Bibliothek der Königsberger Handelshochschule

BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Bankdirektor Geh. Justizrat Dr. **A. Braun**, Berlin; Geh. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; **Ludwig Delbrück**, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Wirkl. Geh. Rat Dr. **R. Koch**, vorm. Präsident des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Rochussen**, Haag; Staatsminister a. D. Professor Dr. **Scharling**, Kopenhagen; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Halle a. S.

Verantwortlicher Redakteur:
Rechtsanwalt **Max Wittner**, Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, **Berlin NW 7, Dorotheenstr. 3.**

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr. 3, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Lützowstrasse 107/8 zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Lützowstrasse 107/108.

VIII. Jahrgang. **Berlin, 1. August 1909.** **Nummer 21.**

Inhalts-Verzeichnis.

Die Sicherheitsübereignung als Kreditmittel.
Von Senatspräsident Max Hallbauer-Dresden.

Die Reichskassenscheine.
Von Oberfinanzrat Dr. Josef Raudnitz-Wien.

Die Ablehnung der Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel auf Grund des § 36 Abs. III c des Börsengesetzes.
Von Gerichtsassessor Dr. Friedeberg-Charlottenburg.

Gerichtliche Entscheidungen.

Verbandsnachrichten. — Aus der Bankpraxis.

Die Sicherheitsübereignung als Kreditmittel.

Von Senatspräsident **Max Hallbauer**-Dresden.

Unter der Sicherheitsübereignung versteht man ein Rechtsgebilde, das sich in der Rechtswissenschaft und Rechtsprechung nur allmählich Bahn gebrochen hat, dessen Gegner ebenso zahlreich sind wie seine Freunde und dessen Vorteile von der einen Seite energisch hervorgehoben, von der anderen entschieden bestritten werden. Sie bezieht sich im Verkehrsleben vorwiegend auf bewegliche Sachen und ist in der Regel mit einer Gebrauchsleihe verknüpft — ihr Inhalt besteht darin, dass das Eigentum zur Sicherstellung einer Forderung übertragen wird. Der Gläubiger erhält in seiner Eigenschaft als Sicherheitseigner die Befugnis, die veräusserte Sache bei Fälligkeit seiner Forderung an sich zu ziehen und zu seiner Befriedigung auf eine der Sachlage angemessene Weise zu verwerten. Der Schuldner-Uebereigner bleibt auf Grund der Gebrauchsleihe zunächst im Besitze der Sache, muss sie aber zur Verwertung herausgeben, wenn er mit Tilgung seiner Schuld in Verzug kommt. Andrerseits gibt ihm die Tilgung der Schuld den Anspruch auf Rückübertragung des Eigentums, wenn das Eigentum nicht, wie ausdrücklich vereinbart werden kann, mit Tilgung der Schuld ohne weiteres von selbst an den Veräusserer zurückfällt[1]).

Die Notwendigkeit der Sicherheitsübereignung ist von vielen Seiten bestritten worden, lässt sich aber mit Fug nicht bezweifeln. Wenn ein Rechtsgebilde, obwohl es von vielen scheel angesehen und in seiner Entwicklung gehemmt und gehindert wird, im Verkehrsleben immer und immer wieder zum Vorschein kommt, so ist dies ein Beweis dafür, dass ein praktisches Bedürfnis vorliegt, dem auf andere Weise eben nicht genügt werden kann. Die ablehnende Haltung, die der Sicherheitsübereignung lange Zeit von der Rechtsprechung entgegengebracht wurde, führte zu allerhand juristischen Jammergestalten — zu den sogenannten Sicherheitskäufen, zu Käufen mit Rückkaufsrechten oder wohl gar Rückkaufsverpflichtungen, zu Käufen mit Aufrechnungen und eigenartig aufgebauten Mietverträgen und dergleichen mehr. Es waren dies juristische Ungeheuer, die dem wahren Willen der Parteien nie entsprachen und eben deshalb in der Regel nur Unheil anrichteten. Wenn der Verkehr mit dem Automobil fährt, darf die Rechtsprechung nicht die Postkutsche benutzen; sie muss sich den wirtschaftlichen Verhältnissen der Zeit anpassen und die Keime der Rechtsentwicklung durch sorgsame Pflege zu nützlichen und fruchtbringenden Pflanzen ausgestalten.

Die Gründe, die zur Sicherheitsübereignung geführt haben, sollen durch einige praktische Beispiele dargelegt werden, die meiner Praxis entnommen sind und sich auf dem Gebiete des gewerblichen Lebens bewegen. Der Fabrikant A, der sein Geschäft in einem grossen Mietgrundstücke betreibt und deshalb nicht in der Lage ist, seine Gläubiger durch Hypothek sicher zu stellen, besitzt Maschinen, die sein freies Eigentum sind und den erheblichen Wert von 50 000 M. besitzen; seine Verhältnisse sind durchaus geordnet; durch den plötzlichen Konkurs eines seiner Geschäftsfreunde verliert er jedoch 20000 M. und ist dadurch genötigt, sich in dieser Höhe auf die

[1]) Die Grundsätze über die Sicherheitsübereignung sind dargelegt in Hallbauers Abhandlung im Recht, Jahrgang 1905, S. 632, 661 ff., weiter ausgeführt in dessen Abhandlungen im Sächs. Archiv Jahrgang 1907, S. 78 f., 169 f., 193 f., 217 f., 265 f., 289 f., 457 f. Wertvolle Ausführungen darüber gibt Dr. Düringer in der Leipziger Zeitschrift für Handels-, Konkurs- und Versicherungsrecht, Jahrgang 1908, S. 98 ff., unter Hinweis auf Staub-Könige K. z. Handelsgesetzbuch § 368 und Düringer-Hachenburg K. z. Handelsgesetzbuch Bd. 2, S. 555. Vgl. auch Dr. Jägers K. z. Konkursordnung §§ 43 und 48.

Dauer eines Jahres Kredit zu verschaffen. Der Darlehnsgeber, den er findet, verlangt Sicherstellung. Hier ist der Weg der Pfandbestellung, der die Uebergabe der Maschinen in den Gewahrsam des Gläubigers voraussetzen würde, ausgeschlossen. Ein sogenannter Sicherheitskauf, bei dem Maschinen im Werte von 50000 M. um 20000 M. verkauft werden müssten, wäre geradezu widersinnig. Dann ist aber die Sicherheitsübereignung ohne Besitzverlust, bei der die Maschinen in das Eigentum des Gläubigers übergehen, aber dem Veräusserer zum Gebrauche überlassen bleiben, der einzige juristisch und wirtschaftlich mögliche und gebotene Rechtsbehelf. Die Darlehnsforderung bleibt bestehen, und nach ihrer Tilgung fällt das Eigentum an den Maschinen an den Darlehnsnehmer zurück. Ich wüsste nicht, welche Bedenken hier dem Rechtsbehelf der Sicherheitsübereignung entgegengehalten werden könnten; Pfand- und Hypothekenbestellung sind hier ausgeschlossen, ein Bürge ist selten zu erlangen und auch nicht erforderlich, da ja genügende Kreditmittel vorhanden sind[2]).

Das Handwerk hat seine Grundlage insofern verändert, als es sich nicht selten maschineller Kräfte, insbesondere eines Motors bedienen muss, der unter Umständen recht erhebliche Kosten verursacht und ein nicht unbeträchtliches Kapital darstellt. Immerhin ist er für den Geschäftsbetrieb unentbehrlich. Erleidet nun z. B. ein Bautischler, der sich einer Motorkraft bedient, durch den Konkurs eines Bauunternehmers eine erhebliche Einbusse, so kann er sich unter Umständen nur dadurch schleunige Hilfe schaffen, dass er durch Uebereignung seines Motors auf die Dauer vorübergehender Schwierigkeiten Realkredit gewinnt. Auch hier ist die Sicherheitsübereignung, wenn der Kreditsucher kein eigenes, die Aufnahme einer Hypothek gestattendes Grundstück besitzt, der einzig mögliche Weg, und es ist nicht abzusehen, welche Bedenken sich dagegen erheben liessen. Infolge der veränderten Gestaltung der wirtschaftlichen Verhältnisse repräsentieren die technischen Hilfsmittel gewerblicher Betriebe, auch soweit es sich um bewegliche Sachen handelt, oft einen bedeutenden Wert und wenn dieser Wert, wie es nicht selten geschehen muss, zur Erlangung von Realkredit ausgenutzt werden soll, ist eben nur der Weg der Sicherheitsübereignung vorhanden; wenigstens ist dieser Weg der einzige, der sich begehen lässt, ohne zu bedenklichen und gekünstelten Rechtsbehelfen zu gelangen.

Die Gefahren der Sicherheitsübereignung werden überschätzt: allerdings kann sie zu anfechtbaren Rechtsgeschäften benutzt werden[3]), allein dies ist schliesslich bei jedem Rechtsinstitut der Fall, und gegen diese Gefahr schützt eine verständige d. h. strenge Anwendung der reichsgesetzlichen Anfechtungsbestimmungen (RG. v. 21. VII. 1879, KO. §§ 29 f). Möglich ist auch eine Täuschung Dritter, die davon ausgehen, dass die Maschinen Eigentum des Schuldners seien, und deshalb seine Kreditfähigkeit überschätzen. Allein auf diesem Boden können sich nur naive, geschäftsunkundige Seelen bewegen; jeder, der einigermassen im Verkehrsleben steht, weiss, dass gerade auf dem hier fraglichen wirtschaftlichen Gebiete nie mit Sicherheit darauf zu rechnen ist, dass sich die maschinellen Hilfsmittel, deren sich der Schuldner bedient, in seinem Eigentum befinden. Davon kann schon deshalb nicht die Rede sein, weil ein sehr grosser Teil dieser Maschinen unter Eigentumsvorbehalt verkauft wird, also dem Lieferanten gehört, solange der Kaufpreis noch nicht voll bezahlt ist. Ein Kreditgeber, der mit den geschäftlichen Verhältnissen auch nur einigermassen vertraut ist, wird daher auf die Tatsache, dass sich Maschinen im Besitze des Schuldners befinden, kein entscheidendes Gewicht legen und sich stets danach erkundigen, ob sie auch Eigentum des Schuldners seien. Für naive, geschäftsunkundige Leute lässt sich aber ein genügender gesetzlicher Schutz überhaupt nicht finden; sie werden stets Täuschungen ausgesetzt bleiben und ihretwegen kann man Einrichtungen, die ein gesunder Geschäftsverkehr erheischt, nicht eliminieren.

Immerhin kann nicht verschwiegen werden, dass der Realkredit, den die Sicherheitsübereignung gewährt, für beide Teile, Gläubiger und Schuldner, Momente aufweist, die zur Vorsicht mahnen.

Der Gläubiger muss bedenken, dass die Sicherungsmittel in der Hand des Schuldners bleiben, also von ihm beschädigt und entwertet werden zu können; der Schuldner ist auch in der Lage, sie an Dritte zu veräussern, die, wenn sie gutgläubig sind und den Gewahrsam der Sache erlangen, Eigentum erwerben und das bisherige Eigentum des Gläubigers vernichten. Die Sachen können gepfändet und versteigert werden, ohne dass der Gläubiger etwas davon erfährt. Sie können durch Feuersbrunst untergehen. Dem Gläubiger kann das Pfandrecht des Vermieters, das dingliche Recht des Hypothekariers an den Zubehörungen gefährlich werden. Alles dies muss zur Vorsicht auffordern und der Gläubiger wird immerhin eine besondere Wachsamkeit betätigen und sich gegen gewisse Gefahren durch besondere Kautelen vertragsmässig sichern müssen; so wird im Sicherheitsübereignungsvertrage die Versicherungsfrage geregelt, dem Schuldner bei Pfändungen eine Meldepflicht auferlegt, dem Gläubiger hinsichtlich der übereigneten Gegenstände ein Besichtigungs- und Kontrollrecht eingeräumt werden können.

Aber auch der Schuldner hat Grund zur Vorsicht. Der Gläubiger wird Eigentümer und hat infolgedessen mehr Befugnisse als der Pfandgläubiger; er darf die Sachen, wenn die Fälligkeit der Schuld eintritt, an sich ziehen und — dies ist die richtige Ansicht — nach billigem Ermessen, ohne an die Beschränkungen des Pfandverkaufs gebunden zu sein, zu seiner Befriedigung verwerten. Selbstverständlich sind auch hier Missbräuche denkbar und auch durch den Konkurs des Gläubigers kann der Schuldner gefährdet werden.

Allein mit diesen Gefahren muss gerechnet werden; jeder Rechtsbehelf hat seine besonderen Vorzüge und Nachteile, und die Nachteile müssen in den Kauf genommen werden, wenn der Rechtsbehelf eine wirtschaftliche Notwendigkeit ist.

Ich habe die Ueberzeugung gewonnen, dass die Sicherheitsübereignung im Rechtsleben nicht mehr zu entbehren ist und dass sie, wenn sie auch von der Rechtsprechung mit Vorsicht und einer gewissen Strenge zu behandeln sein mag, eine Erscheinung ist, mit der jeder Richter zu rechnen hat.

Es ist dem Richter stets erwünscht, wenn er die Möglichkeit erhält, mit den Vertretern des geschäftlichen Verkehrs Fühlung zu nehmen, und deshalb würde ich es mit besonderer Freude begrüssen, wenn sich aus den Kreisen der Kreditgeber Stimmen über das hier angeschlagene Thema hören liessen. Dass sich Grossbanken mit dem Institute der Sicherheitsübereignung befassen, wird wohl kaum vorkommen; allein mittlere

---

[2]) Wollte man die Sicherheitsübereignung versagen, so würde u. U. der Besitz eines sehr erheblichen, schuldenfreien Vermögens keinen Realkredit ermöglichen und verschaffen. Es liegt hier eben eine vom wirtschaftlichen Verkehr empfundene Lücke vor, die von der Rechtswissenschaft und Rechtsprechung ausgefüllt werden muss und ausgefüllt werden kann, weil die Gesetzgebung das erforderliche Rüstzeug an die Hand gibt.

[3]) Die Gegner der Sicherheitsübereignung verfallen nicht selten in moralische Lamentationen, die nach meinem Dafürhalten nicht angebracht sind; es handelt sich um rein wirtschaftliche Fragen, insbesondere darum, ob auf dem Gebiete des Realkredits eine Lücke vorhanden und auszufüllen ist.

Kreditinstitute und Bankgeschäfte, die es mit dem mittleren Fabrikantenstande und den mehr kaufmännisch betriebenen Handwerken zu tun haben, werden hier Erfahrungen hinter sich haben, und vor allem werden kleinere Vorschussbanken und Vorschussvereine, die nur wenig kapitalkräftige Klienten besitzen, nicht selten auf die Sicherheitsübereignung als Kreditmittel angewiesen sein. Es wäre für die Rechtsprechung wertvoll, aus allen diesen Kreisen das „Für und Wider" der Sicherheitsübereignung erörtert zu sehen. Ich betone, dass ich immer nur die Sicherheitsübereignung, nicht die Sicherungskäufe und ähnliche verschlungene und gekünstelte Rechtsbehelfe im Auge habe.

Die Reichskassenscheine.

Von Oberfinanzrat Dr. **Josef Raudnitz**-Wien.

Die Verwaltungsberichte der Deutschen Reichsbank für die Jahre 1907 und 1908 weisen ein ganz besonders auffallendes Ansteigen des Besitzes der Bank an Reichskassenscheinen auf. Während der durchschnittliche Besitz der Reichsbank an solchen Scheinen in den Jahren 1876 bis 1906 die Höhe von 44,3 Millionen Mark niemals überstieg, und noch im Jahre 1906 bloss 36,2 Millionen Mark betrug, schnellte dieser Besitz im Jahre 1907 auf durchschnittlich 82,5 Millionen Mark hinauf und sank im Jahre 1908 von dieser Höhe zwar um 15,4 Millionen, betrug aber immerhin noch 67,1 Millionen Mark. Diese Tatsache blieb nicht unbemerkt, und als der Bankausweis vom 31. August 1907 einen Besitz der Reichsbank an Reichskassenscheinen von 91,3 Millionen Mark aufwies, wurde bereits über diese Tatsache in mehreren Artikeln[1]) gesprochen. Hierbei wurde der Bankleitung sogar der Vorwurf gemacht, die Ansammlung der Reichskassenscheine mit Absicht hervorgerufen zu haben, um hierdurch eine bessere Notendeckung zu erzielen.

Dieser Vorwurf ist ungerechtfertigt, denn das Ansammeln von grösseren Beständen an Reichskassenscheinen bei der Bank ist ausschliesslich auf die Ausgabe von Banknoten zu 50 und zu 20 M. und auf die Abänderung der früheren Stückelung der Reichskassenscheine zurückzuführen. Dass dem so ist, geht deutlich aus folgendem hervor.

Eine konstante Steigerung des Besitzes der Bank an Reichskassenscheinen lässt sich vom April 1906 angefangen konstatieren und fällt diese Erscheinung zeitlich mit der Inverkehrsetzung der Noten zu 50 und zu 20 M. zusammen. Ja, im Anfange hielt sogar die Ausgabe der 20-M.-Noten und die Steigerung im Besitze der Reichskassenscheine fast gleichen Schritt, indem bis Ende 1906 bloss um 8,2 Millionen Mark mehr 20-M.-Noten ausgegeben wurden, als an Reichskassenscheinen der Bank zugeflossen sind.

Die Ausgabe der Banknoten zu 50 und zu 20 M. musste sogar eine Steigerung des Besitzes der Bank an Reichskassenscheinen nach sich ziehen, denn als die Reichsbank durch das Gesetz vom 20. Februar 1906 ermächtigt wurde, auch auf 50 und auf 20 M. lautende Noten auszugeben, war es notwendig, die Reichskassenscheine zu 50 und zu 20 M. einzuziehen und durch solche zu 10 und zu 5 M. zu ersetzen. Da die Reichsschuldenverwaltung mehr als 120 Millionen Mark in Reichskassenscheinen nicht ausgeben durfte, wurden die Reichskassenscheine zu 50 und 20 M. von der Bank zurückbehalten, um jederzeit, sobald ein Posten neuer Reichskassenscheine zu 10 und zu 5 M. fertiggestellt war, Zug um Zug gegen die alten Abschnitte zu 20 und zu 50 M. umgetauscht werden zu können. Ausserdem lag der Bankverwaltung daran, das Kursieren von zweierlei Sorten Papiergeldes, die über gleiche Beträge lauteten, möglichst einzuschränken. Nachdem nun der Umtausch der Abschnitte zu 50 und zu 20 M. in solche zu 10 und zu 5 M. vollzogen war, zeigte sich, dass der Bedarf dieser kleinen Noten weit hinter dem gesetzlich fixierten Betrage von 120 Millionen Mark zurückblieb, und konnte daher die Bank, die inzwischen auch nennenswerte Beträge in 50- und 20-M.-Noten in den Verkehr gebracht hatte, die restlichen Kassascheine nicht abstossen, sondern musste sie in ihren Kassen behalten.

Gegen diesen Austausch der Zahlungsmittel im Verkehre, gegen diesen Ersatz der Reichskassenscheine durch Banknoten wäre an und für sich nichts einzuwenden; ja im Gegenteile, es wäre diese Veränderung nur zu begrüssen, da an die Stelle von ungedecktem Staatspapiergeld die zum grossen Teile durch Gold gedeckten Banknoten treten.

Weniger unbedenklich liegt aber die Sache mit Rücksicht auf die Bestimmung des § 17 des Bankgesetzes vom 14. März 1875, nach welchem die Reichskassenscheine mit zur metallischen Deckung der im Umlauf befindlichen Banknoten gerechnet werden. Hierdurch erleidet der Status der Notenbank unter Umständen eine nicht unwesentliche Verschlechterung, indem die Bank etwas als Metall führt, was nicht Metall, nicht speziell gedeckt, sondern einfach Kreditpapier ist. Während der durchschnittliche Anteil der Reichskassenscheine an der metallischen Deckung der Noten im Jahre 1905 bloss 1,96 pCt. betrug, belief sich derselbe im Jahre 1906 bereits auf 2,61 pCt, im Jahre 1907 sogar auf 5,58 pCt. und fiel im Jahre 1908 auf 4,40 pCt.[2]).

Vor näherem Eingehen auf den eigentlichen Gegenstand erscheint es angezeigt, die Bestimmungen über die Ausgabe der Reichskassenscheine, ihre Entstehungsgeschichte und ihre gegenwärtige Stellung unter den Zahlungsmitteln des Deutschen Reiches etwas genauer ins Auge zu fassen.

Das deutsche Münzgesetz vom 9. Juli 1873 bestimmt im § 18: „Das von den einzelnen Bundesstaaten ausgegebene Papiergeld ist spätestens bis 1. Januar 1876 einzuziehen und spätestens sechs Monate vor diesem Termin öffentlich aufzurufen. Dagegen wird nach Massgabe eines zu erlassenden Reichsgesetzes eine Ausgabe von Reichspapiergeld stattfinden. Das Reichsgesetz wird über die Ausgabe und den Umlauf des Reichspapiergeldes, sowie über die den einzelnen Bundesstaaten zum Zwecke der Einlösung ihres Papiergeldes zu gewährenden Erleichterungen die näheren Bestimmungen treffen."

Wie aus dieser Bestimmung hervorgeht, war der Zweck der Schaffung der Reichskassenscheine lediglich der, Ordnung in die Staatspapiergeldwirtschaft der einzelnen Staaten zu bringen. Da der Weg der Einlösung des im Umlaufe befindlichen, von den einzelnen Staaten ausgegebenen Papiergeldes nicht beschritten werden konnte, nahm man seine Zuflucht zur Unifizierung des Staatspapiergeldes unter gleichzeitiger Limitierung auf

[1]) Vgl. „Berliner Tageblatt" Nr. 473 vom 17. September 1907, ferner „Plutus" vom 28. September, 12. Oktober und vom 21. Dezember 1907; endlich die „Neue Hamburgische Börsenhalle" Nr. 520 vom 12. Oktober 1907.

[2]) Am 15. November 1907 (am Tage des höchsten Besitzstandes der Bank an Reichskassenscheinen) betrug der Anteil der Reichskassenscheine an der metallischen Notendeckung sogar 6,23 pCt. An diesem Tage waren die umlaufenden Noten insgesamt (dem Gesetze nach) metallisch gedeckt mit 56,88 pCt.; tatsächlich betrug aber die metallische Deckung bloss 48,72 pCt.

einen bestimmten Betrag. Die Gesamtsumme des im Umlaufe befindlichen Staatspapiergeldes wurde auf 184 123 800 M. geschätzt, hat aber wie die endliche Abrechnung ergab, tatsächlich 184 298 529 M. betragen.

In Ausführung der oben zit. Gesetzesstelle wurde das Gesetz vom 30. April 1874, betreffend die Ausgabe von Reichskassenscheinen, erlassen. Nach diesem Gesetze ist der Reichskanzler ermächtigt, Reichskassenscheine, also Staatspapiergeld, zum Gesamtbetrage von 120 Millionen Mark ausfertigen zu lassen und unter die Bundesstaaten nach dem Massstabe ihrer durch die Zählung vom 1. Dezember 1871 festgestellten Bevölkerung zu verteilen. (§ 1). Denjenigen Staaten, deren Papiergeld den ihnen nach § 1 zu überweisenden Betrag von Reichskassenscheinen überstieg, wurden zwei Dritteile des überschiessenden Betrages aus der Reichskassa als ein Vorschuss überwiesen, und zwar soweit die Bestände der letzteren es gestatteten, in barem Gelde, soweit sie es nicht gestatteten, in Reichskassenscheinen.

Der Reichskanzler wurde zu diesem Zwecke ermächtigt, Reichskassenscheine über den im § 1 festgesetzten Betrag hinaus bis auf Höhe des zu leistenden Vorschusses anfertigen zu lassen, und soweit als nötig in Umlauf zu setzen.

Ueber die Art der Tilgung dieses Vorschusses sollten gleichzeitig mit der Ordnung des Zettelbankwesens Bestimmungen getroffen werden. Wahrscheinlich sah aber der Gesetzgeber voraus, dass es hierzu nicht kommen werde, und nahm daher in das Gesetz die Bestimmung auf, dass in Ermanglung einer solchen Bestimmung die Rückzahlung des Vorschusses innerhalb 15 Jahre, vom 1. Januar 1876 an gerechnet in gleichen Jahresraten zu erfolgen habe und dass die auf den Vorschuss eingehenden Rückzahlungen zunächst zur Einziehung der über den Betrag von 120 Mill. M. hinaus ausgegebenen Reichskassenscheine zu verwenden seien.

Auf Grund der zit. gesetzlichen Bestimmungen wurden zunächst Reichskassenscheine im Betrage von mehr als 174 Mill. M. in den Verkehr gesetzt. Die Summe der erteilten Vorschüsse belief sich daher auf mehr als 54 Millionen M., die bis Ende 1890 zur Rückzahlung gelangten, so dass seit 1. Januar 1891 nur die gesetzliche Summe von 120 Mill. M. an Reichskassenscheinen im Umlaufe sich befindet.

Was die Stellung der Reichskassenscheine im Geldverkehre anbelangt, so haben sie mit den Reichsbank-Noten das gemeinsam, dass im Privatverkehre kein Zwang zu ihrer Annahme besteht (§ 4 des Gesetzes vom 30. April 1874, § 2 des Gesetzes vom 14. März 1875); dagegen nehmen die Reichskassenscheine gegenüber den Noten der Deutschen Reichsbank insofern eine bevorzugte Stellung ein, als die ersteren bei allen Kassen des Reiches und sämtlicher Bundesstaaten nach ihrem Nennwerte in Zahlung genommen werden müssen (§ 5 des Ges. vom 30. April 1874), während nach § 2 des Ges. vom 14. März 1875 eine Verpflichtung zur Annahme von Banknoten bei Zahlungen, welche gesetzlich in Geld zu leisten sind, nicht stattfindet und auch für Staatskassen durch Landesgesetz nicht begründet werden kann.

Hierin liegt jedenfalls eine Anomalie, indem die (metallisch und bankmässig) voll gedeckten Banknoten geringer gewertet werden, als die lediglich auf dem Kredit des Staates — allerdings auf jenem des Deutschen Reiches — basierenden Reichskassenscheine.

Es ist daher nicht zu verwundern, wenn die Frage der Erteilung der gesetzlichen Zahlkraft auch an die Reichskassenscheine anlässlich der Besprechung der Frage IV. A. des Fragebogens: „empfiehlt es sich, auf eine Verstärkung des Barvorrates der Reichsbank aus dem Inlandsverkehr hinzuwirken durch Ausstattung der Reichsbanknoten mit der Eigenschaft als gesetzliches Zahlungsmittel?“ seitens der Enquetemitglieder eine eingehende Behandlung erfuhr. Hierbei fanden sich nur sehr wenige Anhänger dieser Geldzeichen; der weitaus grössere Teil der Mitglieder sprach sich dafür aus, dass die Reichskassenscheine je eher je lieber aus dem deutschen Geldsystem verschwinden sollten und wurden nur deshalb keine konkreten Vorschläge gemacht, weil an die Einlösung derselben bei den gegenwärtigen Finanzverhältnissen im Reiche nicht zu denken ist, und man den Geldmarkt durch eine hierfür aufzunehmende Anleihe nicht schwächen will.

In friedlichen und wirtschaftlich ruhigen Zeiten ist das Vorhandensein dieser 120 Mill. M. Staatspapiergeld von ziemlich geringer Bedeutung; auch kann keine besondere Gefahr darin erblickt werden, wenn ein Teil dieser Kassenscheine in der Bank sich befindet und mit zu der metallischen Notendeckung gerechnet wird. In friedlichen Zeiten wird sich eben das Abstossen dieser Beträge normal vollziehen. Anders ist aber die Sachlage in krisenhaften Zeiten, wobei nicht einmal an den Ausbruch eines Krieges gedacht werden muss. Sobald sich die Verhältnisse krisenhaft zuspitzen, ist es leicht möglich, dass die Reichskassenscheine in die Bank strömen, die ihrerseits kein Mittel besitzt, sich derselben zu entledigen, da zur Annahme derselben im Privatverkehre kein Zwang besteht. An eine Einlösung derselben seitens des Reiches ist in solchen Momenten noch weniger zu denken als in normalen Zeiten, und die Folge davon ist, dass die Zusammensetzung des Metallschatzes sich in demselben Verhältnisse verschlechtert, als Reichskassenscheine einströmen. Diese Verschlechterung hat allerdings eine oberste Grenze in dem mit 120 Mill. M. festgesetzten Umlaufe der Reichskassenscheine, aber auch dieser Betrag kann, insbesondere wenn die Goldreserve bereits einen Tiefstand erreicht hat, immerhin ins Gewicht fallen. Jedenfalls ist es ein ungesunder Zustand, wenn die Reichsbank in einem solchen Falle für die in ihren Kassen erliegenden 120 Mill. M. Reichskassenscheine 360 Mill. M. Banknoten ausgeben kann, da für diesen Betrag wohl eine gesetzliche, nicht aber auch eine tatsächliche Deckung vorhanden ist.

Wie sehr der Besitz an Reichskassenscheinen die Notendeckung verschlechtert, geht aus folgendem hervor. Die am 31. Dezember der Jahre 1906, 1907 und 1908 im Umlaufe befindlich gewesenen Banknoten waren (unter Einrechnung der Reichskassenscheine und der Noten anderer Banken in den Metallschatz) metallisch gedeckt mit 41,13%, bzw. mit 41,74%, bzw. mit 53,09%; nach Ausscheidung des Besitzes an Reichskassenscheinen stellt sich die Deckung bloss auf 38,24%, bzw. 37,73%, bzw. 50,12%; die Reichskassenscheine haben daher eine Verschlechterung der Notendeckung um 2,89, bzw. um 4,01, bzw. um 2,97% hervorgerufen.

Diesen nicht ganz gesunden Verhältnissen ein Ende zu bereiten, erscheint wohl wünschenswert und wäre hierzu vielleicht der geeignetste Zeitpunkt gewesen, als verschiedene Bestimmungen des Bankgesetzes einer Abänderung unterzogen wurden.

Als ein Mittel hierzu erscheint die Ausstattung der Reichskassenscheine mit gesetzlicher Zahlkraft, ebenso wie dies bezüglich der Reichsbanknoten geschehen ist. Die Frage, ob auch den Reichskassenscheinen die Eigenschaft eines legal tender zuzuerkennen sei, wurde in der Bankenquete eingehend erörtert und viele Argumente dafür und dagegen vorgebracht. Die Anhänger der Reichskassenscheine haben sich zumeist auch für die Zuerkennung der gesetzlichen Zahlkraft ausgesprochen, wogegen jene Mitglieder, welche sich dagegen aussprachen,

zumeist auch für die Beseitigung dieser Geldzeichen in mehr oder minder eindringlicher Weise eintraten.

Erhalten die Reichskassenscheine die Eigenschaft gesetzlicher Zahlungsmittel, dann ist die Reichsbank in der Lage, die ihr zufliessenden Scheine rechtzeitig immer wieder abzustossen und kann so ein übermässiges Ansammeln derselben verhindern. Ein mässiger Bestand an solchen Scheinen birgt aber für die Bank keine Gefahr in sich.

Weit besser wäre es allerdings, wenn dieses Papiergeld überhaupt verschwinden würde. Wie aus der Entstehungsgeschichte dieses Staatspapiergeldes hervorgeht, wurde dasselbe nur aus dem Grunde ins Leben gerufen, weil damals an eine Einlösung des im Umlaufe befindlichen Staatspapiergeldes nicht gedacht werden konnte, eine Ordnung in das staatliche Papiergeldwesen zu bringen jedoch unabweislich war. Jedenfalls hatte man damals diese Massregel als eine nur provisorische gedacht.

Fast gleichzeitig mit der Ausgabe der Reichskassenscheine verbreitete sich die Meinung, dass die im Juliusturme bei Spandau hinterlegten 120 Millionen Mark in Gold zur Deckung des in Umlauf gesetzten Staatspapiergeldes bestimmt seien, eine Meinung, die lange im In- und Auslande verbreitet war und zum Teil es auch gegenwärtig noch ist. Die Volkesstimme sprach stets davon, dass dieser Goldschatz zur speziellen Deckung der Reichskassenscheine bestimmt sei, wenngleich er in Wirklichkeit nichts anderes als ein Kriegsschatz ist. Es entsteht nun die Frage, ob es nicht angezeigt wäre, dieser Volkesstimme zu folgen und diesen Kriegsschatz zu dem friedlichen Werke der Einlösung der Reichskassenscheine zu verwenden. Diese im Juliusturm erliegenden 120 Millionen Mark in Gold, liegen tot in den Kellern und müssen sorgsam bewacht werden. Man lege sie in die Keller der Reichsbank und sie werden zu neuem Leben erwachen! Dass das Reich dadurch um seinen Kriegsschatz kommt, ist nicht zu befürchten.

Würden diese 120 Millionen in Gold der Reichsbank gegen die Verpflichtung überwiesen, die im Umlauf befindlichen Reichskassenscheine einzuziehen und an das Reich abzuführen, so wäre dieses Papiergeld rasch aus der Welt geschafft. Die Reichsbank hingegen würde ihren Goldschatz um 120 Millionen Mark effektiv verstärken und wäre die fiktive Metalldeckung durch die Reichskassenscheine beseitigt. An Stelle der ausgegebenen ungedeckten Reichskassenscheine würden zum grossen Teile metallisch gedeckte Banknoten in den Geldverkehr gelangen und dieser dadurch vereinheitlicht werden; endlich würde sich das Reich ohne jedes Opfer einer Schuld entledigen.

Gegen die Herausgabe dieses, als Kriegsschatz gedachten Goldes werden natürlich alle jene Stellung nehmen, welche befürchten, dass dadurch das Reich im Falle des Ausbruches eines Krieges finanziell geschwächt und in seiner Aktionsfähigkeit beeinträchtigt werden würde. Wie liegen aber die Verhältnisse tatsächlich? Der Goldschatz im Betrage von 120 Millionen Mark mag seinerzeit, als er die Widmung als Kriegsschatz erhielt, ein ziemlich bedeutender gewesen sein. Was bedeutet hingegen heute der Betrag von 120 Millionen Mark für das Deutsche Reich im Falle einer kriegerischen Verwicklung? Für die allererste Mobilisierung dürfte Deutschland heute mehr als 500 Millionen Mark benötigen, so dass ein Betrag von 120 Millionen Mark kaum den vierten Teil des ersten Erfordernisses ausmacht.

Wenn man die Verhältnisse, die beim Ausbruche eines Krieges vorhanden sein oder im Verlaufe eines solchen eintreten können, ins Auge fast, so ist folgendes möglich. Ist das Reich für einen Krieg finanziell gerüstet, dann muss dasselbe über solche Mittel verfügen, dass der Betrag von 120 Millionen Mark nicht ins Gewicht fällt. Sollte dann der Fall eintreten, dass das Reich diese 120 Millionen Mark in effektivem Golde benötigt, so kann es sich dieselben durch Hinterlegung eines gleichen Betrages in Noten jederzeit von der Bank verschaffen. Ist das Reich hingegen finanziell nicht gerüstet, oder ergibt sich im Verlaufe des Krieges die Notwendigkeit, sich weitere Hilfsmittel zu verschaffen, und wäre dies im Wege von Anleihen nicht möglich, dann wird das Reich ohnehin gezwungen sein, den Kredit bei der Reichsbank zu suchen. Zu diesem Zwecke wird es voraussichtlich zuerst zur Dekretierung des Zwangskurses schreiten, d. h. es wird der Bank der ihr im § 18 des Bankgesetzes auferlegten Verpflichtung, ihre Noten in Gold einzulösen, entheben und die beengenden Vorschriften der Notenausgabe (Dritteldeckung — indirekte Kontingentierung) aufheben. Hierdurch wird es der Bank möglich, entweder grössere Mengen von Banknoten in den Verkehr zu bringen und demselben dadurch das Gold zu entziehen, oder aber einen Teil ihres Metallschatzes, den sie dann zur Noteneinlösung nicht benötigt, dem Reiche leihweise zur Verfügung zu stellen. Endlich bleibt dem Reiche aber auch noch die Möglichkeit offen, den Reichsbanknoten nur den Zwangskurs beizulegen und auf eigene Rechnung Staatsnoten auszugeben, wodurch dasselbe erreicht wird, wie durch die vermehrte Ausgabe von Banknoten, nämlich die Verdrängung des Goldes aus dem Verkehr. Kommt es zur Ausgabe von Staatsnoten, dann kann ein um so grösserer Betrag solcher in den Verkehr gepumpt werden, wenn bei Beginn der Staatsnotenausgabe solche Geldzeichen noch nicht im Umlaufe sind.

Aus allen diesen Gründen hätte es sich empfohlen, im Moment, in dem man sich entschloss, die Verhältnisse bei der Reichsbank wieder auf zehn Jahre zu regeln, auch an die Regelung der Reichskassenscheine im Sinne einer Beseitigung derselben heranzutreten. Die Reichskassenscheine sind in friedlichen Zeiten ein „Schönheitsfehler" der deutschen Währung, in krisenhaften Zeiten aber eine Gefahr für dieselbe und es ist eigentlich unbegreiflich, dass das Deutsche Reich, welches mit Recht auf seine Währung so stolz ist, diesen Schönheitsfehler nicht schon lange beseitigt hat.

Die Ablehnung der Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel auf Grund des § 36 Abs. III c des Börsengesetzes.[1])

Von Gerichtsassessor **Dr. Friedeberg**-Charlottenburg.

In dieser Zeitschrift ist mehrfach der Standpunkt vertreten worden[2]), dass die Ablehnung der Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel nur aus den im Börsengesetz angegebenen Gründen zulässig ist. Folgt man dieser Ansicht, so wird die Auslegung der betreffenden Gesetzesvorschriften von besonderem Werte sein, um so mehr, als die bisherige Behandlung dieser Materie ein klares Bild über die Bedeutung und Tragweite der einzelnen Vorschriften nicht ergibt. Die wichtigste Vorschrift ist im § 36 Abs. III c des Gesetzes vom $\frac{\text{22. Juni 1896}}{\text{8. Mai 1908}}$ enthalten.

Ueber den Inhalt und die Bedeutung dieser Vor-

[1]) Der uns schon im vorigen Jahre zur Veröffentlichung eingesandte Artikel konnte leider wegen Raummangels nicht früher zum Abdruck gelangen. D. Red.

[2]) Dove, Jahrgang 1905, S. 177. Meyer 1908, S. 325.

schrift[3]) herrscht sowohl in der Theorie als in der Praxis eine grosse Unsicherheit, insbesondere über die Begriffe der „Schädigung allgemeiner Interessen“ und der „offenbaren Uebervorteilung des Publikums“.

Die Unsicherheit wird teilweise dadurch verstärkt, dass aus den Materialien zum Börsengesetz sich ein deutliches Bild dessen, was der Gesetzgeber mit der Vorschrift bezweckte, nicht ergibt. In dem von der Regierung dem Reichstag vorgelegten Entwurf war der dritte Absatz nicht enthalten, sondern ist erst auf Veranlassung der Kommission hineingekommen, um die Rechte und Pflichten der Zulassungsstelle reichsgesetzlich festzulegen, und vom Plenum ohne grössere Diskussion angenommen worden. Jedoch wurde hierbei, soweit die „offenbare Uebervorteilung des Publikums“ in Frage stand, von der vielleicht kompetentesten und autoritativsten Seite, von dem damaligen Reichsbankpräsidenten Koch, die Ansicht vertreten, dass die Untersuchung, ob das Publikum übervorteilt werde, der vom Gesetzgeber vertretenen Prospekttheorie widerspreche, nach der die Zulassungsstelle nur die Aufgabe und die Pflicht habe, dafür zu sorgen, dass dem Publikum die nötigen Unterlagen für die richtige Beurteilung des zuzulassenden Wertpapieres gegeben werden, nach der aber der Zulassungsstelle auf keinen Fall die moralische oder etwa rechtliche Verantwortlichkeit für die Güte des betreffenden Papiers aufgebürdet werden sollte. Dass diese Verantwortlichkeit den Mitgliedern der Zulassungsstelle nicht noch zugemutet werden sollte, darüber sind sich sowohl Theorie als Praxis einig. Aber hieraus entsteht dann die noch immer nicht zur Zufriedenheit beantwortete Frage, wie die Zulassungsstelle eine erhebliche Schädigung allgemeiner Interessen oder eine Uebervorteilung des Publikums verhüten soll, ohne, wie der Abgeordnete Fischbeck sich bei der Beratung ausdrückte, eine Einrichtung zu werden, „mit Hilfe deren man von oben herab die Vorsehung für das Publikum zu spielen sucht“. Der Abgeordnete Gamp, der für die Bestimmung eintrat, verzichtete aber auf eine genauere Auslegung der von ihm und der Kommission befürworteten Vorschrift.

Zu dieser aus den Materialien zum Börsengesetz bereits sich ergebenden Unsicherheit kommt, dass in der Praxis allgemein die Ansicht herrscht, die Uebervorteilung des Publikums könne nur dann festgestellt werden, wenn der Emissionskurs bekannt sei. Dem Unbefangenen scheint es ja auch ganz selbstverständlich, dass der Aktienkäufer nicht übervorteilt werden kann, wenn er die Aktien billig, das heisst so weit unter pari kaufen kann, dass durch das Disagio nicht allein der augenblicklichen Konjunktur entsprochen, sondern auch dem Käufer ein grosses Skonto bewilligt wird. Deshalb ist auch bei der Beratung des Gesetzes ein Unterantrag dahin gestellt worden, es solle der Zusatz gemacht werden, dass unter Umständen auch die Mitteilung des Uebernahmepreises bzw. der Uebernahmebedingungen von der Zulassungsstelle sollte verlangt werden dürfen. Dieser Zusatz ist in zweiter Lesung gestrichen worden. Von ihm kann wohl behauptet werden, dass er der Prospekttheorie widersprochen hätte. Denn der Prospekt soll dem Laien derartig Unterlagen bieten, dass er sich den Wert des anzukaufenden Papiers selbst ausrechnen kann. Die Zulassungsstelle ist dazu da, für die Vollständigkeit des Prospekts, die Richtigkeit der Angaben und somit für die Möglichkeit dieser Berechnung Sorge zu tragen, nicht aber in eine Prüfung darüber einzutreten, ob das Emissionshaus zu viel oder zu wenig für die Uebernahme bezahlt hat und zu viel oder zu wenig durch die Emission verdienen will. Und mit der Prüfung des Emissionspreises musste eine Bewertung der Güte des zu emittierenden Papiers Hand in Hand gehen. Das aber ist nicht Aufgabe der Zulassungsstelle.

Aber dieser Widerspruch trat bei der Beratung so wenig zutage, dass selbst die Behauptung unwidersprochen bleiben konnte, bei der Emission könne die Zulassungsstelle die Frage, ob das Publikum übervorteilt werde, noch nicht beurteilen.

Was die Schädigung erheblicher allgemeiner Interessen anlangt, so findet sich in den Materialien zum Börsengesetz eher noch ein Anhaltspunkt. Bereits in dem Berichte der Börsenenquetekommission wurde darauf hingewiesen, dass eine Schädigung erheblicher deutscher Interessen dann vorliegen würde, wenn fremde Staaten, Gemeinden oder Privatunternehmen, deren Anleihen im Inlande zugelassen worden sind, sich den vertragsmässig eingegangenen Verpflichtungen gegen ihre Gläubiger entzögen. Ferner gibt hierfür der Bericht der Kommission zur Beratung des Börsengesetes als Beispiel den Fall, dass die Zulassung einer grossen ausländischen Goldanleihe bei ungünstiger Lage des Geldmarktes die Aufrechterhaltung der Währung ernstlich gefährden könnte.

In der Literatur wurde vor der Novelle zum Börsengesetz die Vorschrift wenig beachtet. Einige der Kommentare lassen sie völlig unerörtert (Brendel-Wermuth, Kunreuther). Nach Kahn[4]) liegt eine Schädigung allgemeiner Interessen dann vor, wenn beispielsweise in Kriegsfällen eine Anleihe, deren Mittel dem feindlichen Staate zugute kämen, emittiert werden soll, oder die Währung durch Zulassung einer grossen ausländischen Goldanleihe gefährdet werden würde; dagegen betrachtet es Kahn nicht als Schädigung allgemeiner Interessen, wenn mit den Mitteln einer ausländischen Aktiengesellschaft, deren Aktien eingeführt werden sollen, deutschen Industrieprodukten im Auslande Konkurrenz gemacht oder der Import ausländischer Erzeugnisse ermöglicht werden soll. Als Beispiel für die offenbare Uebervorteilung des Publikums führt Kahn die unvernünftig hohe Bewertung eines Patents an, durch die der Wert des Grundkapitals einer Aktiengesellschaft zum nominellen Betrage in einem falschen Verhältnis stehen würde.

Mit grosser Schärfe hat späterhin noch Heinemann in Holdheims Monatsschrift (1904, S. 15) an dem Begriff der Uebervorteilung des Publikums Kritik geübt. Er bezeichnete die Bestimmung für widersinnig, da bei dem Zulassungsantrage noch nicht von dem Preise die Rede sei, zu dem das Publikum kaufen und durch den es gegebenenfalls übervorteilt werden solle, so dass eine Uebervorteilung nicht festzustellen sei und forderte de lege ferenda die Wiederaufhebung der Vorschrift.

Bei der Beratung der Novelle wurde diese Frage jedoch überhaupt nicht berührt, die Vorschrift vielmehr unverändert gelassen.

In den durch die Novelle veranlassten neueren Kommentaren ist dem § 36 des Gesetzes eine ausgedehntere Bearbeitung zuteil geworden.

Apt[5]) bezieht sich zur Erklärung des Begriffs „Schädigung allgemeiner Interessen“ auf das von der Reichstagskommission gegebene Beispiel der Erschütterung der deutschen Währung durch eine hohe Goldanleihe

[3]) § 36, Abs. IIc lautet: Die Zulassungsstelle hat die Aufgabe und die Pflicht, Emissionen nicht zuzulassen, durch welche erhebliche allgemeine Interessen geschädigt werden oder welche offenbar zu einer Uebervorteilung des Publikums führen.

[4]) Kahn, Dr. Julius, Börsengesetz erläutert, München 1897, Beck'sche Verlagsbuchhandlung, § 36, Anm. 9.

[5]) Professor Dr. Max Apt unter Mitarbeit von Dr. Trumpler und Dr. Weissbart, Börsengesetz erläutert, Berlin 1908, 4. Aufl. Carl Heymanns Verlag.

(S. 69). Hemptenmacher[6]) verneint die praktische Bedeutung der Hineinziehung dieses Begriffs und bekämpft namentlich die in der Börsengesetzkommission vertretene Ansicht, dass Papiere eines ausländischen Staates oder Privatunternehmens, die ihren Verpflichtungen nicht nachkommen, wegen Schädigung allgemeiner Interessen nicht zugelassen werden sollten.

Die Vorschrift gegen die „offenbare Uebervorteilung des Publikums" wird nach Apt (a. a. O.) in zwei besonderen Fällen praktisch, nämlich einmal bei der Besorgnis zukünftiger Entwertung des einzuführenden Papieres, und zweitens bei etwaiger Unmöglichkeit, die Richtigkeit der Angaben eines Prospektes nachzuprüfen, falls gleichzeitig die Emissionsfirma nicht hinreichend kreditwürdig ist.

Hemptenmacher (a. a. O.) findet die Hauptschwierigkeit für die Anwendung der Vorschrift bei dem Worte „offenbar". Er scheidet von vornherein die Uebervorteilung durch zu hohe Kurse aus, so dass er die Bestimmung nur auf eine Uebervorteilung, ohne Rücksicht auf den Kurs, allein durch Erwerb der zuzulassenden Wertpapiere anwendet, um schliesslich zu dem Resultat zu kommen, der Hauptwert der Bestimmung bestehe lediglich in ihrem Vorhandensein, weil durch die Möglichkeit der Ablehnung bedenkliche Zulassungsanträge hintangehalten würden.

Die hier zur Darstellung gebrachten Ansichten sind, abgesehen von den vielfachen Widersprüchen, nicht ausreichend, eine Handhabe für die richtige und erschöpfende Anwendung des Gesetzes darzubieten. Vielmehr bedarf offensichtlich die Vorschrift einer anderen, genaueren Auslegung, als ihr bisher zuteil geworden ist. Und diese Auslegung ist befriedigend zu finden, ohne der Vorschrift Gewalt anzutun, wenn die wirkliche Bedeutung der einzelnen Worte mit dem vom Gesetzgeber mutmasslich gewollten und sich aus dem Zusammenhang ergebenden Endzweck der Vorschrift in Einklang gebracht wird.

Zwei Momente sind es, die nach § 36 Abs. IIIc (a. a. O.) durch die Nichtzulassung verhütet werden sollen, nämlich: Schädigung erheblicher allgemeiner Interessen und offenbare Uebervorteilung des Publikums. Aus der Zweiteilung geht zunächst hervor, dass der Gesetzgeber zwei verschiedene, aber koordinierte Tatbestände im Auge gehabt hat, von denen die „Schädigung allgemeiner Interessen" nicht etwa den Oberbegriff, die „Uebervorteilung des Publikums" etwa einen Teil bilden sollte.

Unter den ersten Tatbestand sind die Fälle zu rechnen, durch die unmittelbar oder mittelbar die Allgemeinheit geschädigt wird. Unter allgemeinen Interessen müssen hier im Unterschied zu den Interessen der Erwerber der Wertpapiere vorwiegend die politischen oder sonstige Interessen des Gemeinwohls verstanden werden. Zu letzteren gehören auch die eines grossen Erwerbszweiges, wie der Landwirtschaft oder der Industrie.

Eine solche Schädigung würde z. B. dann vorliegen, wenn durch die Zulassung einer auswärtigen Anleihe einem feindlichen Staate Mittel gewährt werden würden, die dem Inlande sonst zugute kommen würden, ein Fall, der bereits als Landesverrat anzusehen wäre. Auch das in der Reichstagskommission gegebene Beispiel — wenn durch eine ausländische Goldanleihe die Aufrechterhaltung der Währung gefährdet werden würde — gehört hierher. Eine Schädigung erheblicher allgemeiner Interessen kann ferner dann vorliegen, wenn mit den durch die Zulassung im Inlande erlangten Geldmitteln im Auslande der inländischen Produktion Konkurrenz gemacht werden soll. Deshalb ist vom theoretischen Standpunkt die Behauptung, eine von deutschem Gelde im Auslande gebaute Bahn könne durch die Erleichterung des Transportes ausländischen Getreides auf den Weltmarkt die einheimische Produktion schädigen, nicht ohne weiteres von der Hand zu weisen. Nur wird in der Regel dagegen ins Feld zu führen sein, dass auf der anderen Seite wiederum deutsches Kapital ein neues Betätigungsfeld findet, der deutsche Name im Auslande zu besonderer Geltung kommt und nicht zum wenigsten, dass deutschen Industrieerzeugnissen neue Absatzgebiete geschaffen werden. Allerdings darf die Aufgabe der Zulassungsstelle, eine Schädigung erheblicher allgemeiner Interessen zu verhüten, nicht so aufgefasst werden, als wäre die Zulassungsstelle verpflichtet, gewissermassen die nationale Produktion gegen die ausländische Konkurrenz zu schützen. Wohl kann eine ein bestimmtes Erzeugnis produzierende Gesellschaft oder eine Gruppe solcher Gesellschaften aufs höchste geschädigt werden, wenn durch Gründung einer neuen Gesellschaft im Auslande und Zulassung ihrer Aktien an einer deutschen Börse mittels deutschen Geldes im Auslande dasselbe Erzeugnis hergestellt werden soll. Aber es ist nicht Sache der Zulassungsstelle, die freie Konkurrenz auf dem Weltmarkte zu unterbinden. Wer es für sicherer und gewinnbringender hält, sein Geld der ausländischen Industrie zu geben, der muss das mit sich selbst abmachen und das Risiko allein tragen, ohne auf einen Schutz durch die Zulassungsstelle Anspruch zu haben.

Der in der Börsen-Enquetekommission erwähnte Fall der Vertragsuntreue fremder Staaten, Gemeinden oder Privatunternehmen gehört nicht hierher. Eine Schädigung allgemeiner Interessen liegt nicht vor, wenn ein fremder Staat seine Anleihen nicht oder nicht vollständig zurückzahlt, sondern vielmehr eine Schädigung der Inhaber der Anleihe, also des kaufenden Publikums. Eine neue Anleihe kann daher, wenn die Wiederholung der Vertragsuntreue zu befürchten ist, wegen offenbarer Uebervorteilung des Publikums zurückgewiesen werden, nicht aber wegen Schädigung allgemeiner Interessen.

Während der Begriff der „Schädigung" in dem ersten Tatbestand keiner weiteren Auslegung bedarf, ist bei dem zweiten in der Gesetzesvorschrift gegebenen Tatbestand der „offenbaren Uebervorteilung des Publikums" eigentlich jedes Wort auslegungsbedürftig. Denn gerade dieser Teil der Vorschriften über die Ablehnung von Emissionen hat die meisten Zweifel in der Auslegung zur Folge gehabt und eine gewisse Unsicherheit in der Anwendung des Gesetzes bei der Begründung von Nichtzulassungen in der Praxis veranlasst.

Was heisst vor allen Dingen „Uebervorteilung"? Nach dem allgemeinen Sprachgebrauch nicht dasselbe wie „Schädigung". Schädigung ist nach allgemeinem Sprachgebrauch die Zufügung eines Nachteiles, also der objektiv festzustellende Erfolg einer Handlung oder eines Ereignisses, unabhängig davon, ob er gewollt und wie er gewollt war. „Uebervorteilung" besagt mehr. Während „Vorteil" den Nutzen oder Gewinn bei einem Unternehmen oder Geschäft bedeutet, versteht man unter „Uebervorteilen", jemanden durch übermässigen Vorteil schädigen[7]). Das Wort „Uebervorteilung" schliesst also nicht nur den Begriff der Schädigung in sich, sondern enthält zugleich ein Urteil darüber, dass der gewonnene Nutzen nicht in einem angemessenen Verhältnis zu dem zugefügten Nachteile steht. Daher wird auch dem Wort vielfach die Bedeutung „Verschaffung eines unrechtmässigen Vorteils" beigelegt, wie es schon in einem der

[6]) Hemptenmacher, Wirkl. Geh. Oberregierungsrat, Staatskommissar bei der Berliner Börse, Börsengesetz erläutert, Berlin 1908. J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung G. m. b. H.

[7]) Vgl. Heyne, Deutsches Wörterbuch, Leipzig 1906.

ältesten Gesetze der Welt verboten worden ist: soll keiner seinen Bruder übervorteilen (3. Buch Moses, Kap. 25, Vers 14).

Dass der Gesetzgeber des Börsengesetzes diese Bedeutung des Wortes im Sinne gehabt hat, ist jedoch nicht anzunehmen. Denn die Verschaffung eines unrechtmässigen, also widerrechtlichen Vorteils wird vom Reichsstrafgesetzbuch als Betrug unter Strafe gestellt. Von Betrug kann aber auch um deswillen keine Rede sein, weil ein „offenbarer" Betrug in der Praxis wohl kaum vorkommen dürfte. Dazu kommt, dass die Vorschriften des Reichsstrafgesetzbuchs durch das Börsengesetz nicht wiederholt zu werden brauchen. Und schliesslich wäre eine auf Betrug ausgehende Emission nicht nur strafbar, sondern würde auch die Haftung der sämtlichen dabei beteiligten Faktoren für den entstehenden Schaden nach den allgemeinen Vorschriften des bürgerlichen Rechtes ohne weiteres nach sich ziehen. Vor Betrug soll das Publikum durch diese Vorschrift nicht geschützt werden. Das Wort „Uebervorteilung" muss daher hier eine andere Bedeutung haben. Und wenn die an vielen Stellen des Börsengesetzes zu findende Ungenauigkeit in der Wahl des Ausdrucks und in der Fassung gewisser Vorschriften berücksichtigt wird, so kann gerade hier wohl ohne weiteres behauptet werden, dass der Begriff der Uebervorteilung, abweichend vom allgemeinen Sprachgebrauch, objektiv aufzufassen ist, dass der Vorwurf des dolus demjenigen, der sich den Vorteil verschaffen will, nicht gemacht werden soll.

Uebervorteilung heisst also hier nichts anderes als Erlangung eines Vorteils, der zu dem infolge Sachunkenntnis dem Publikum zugefügten Nachteil nicht in angemessenem Verhältnis steht.

Es unterliegt keinem Zweifel, dass dieser Ausdruck denkbar unglücklich gewählt ist, eben weil er nach allgemeinem Sprachgebrauch eine Kritik in sich schliesst. Folgt man aber der vorstehenden Auslegung, so ist einerseits eine zu enge Bindung der Zulassungsstelle in der Ausübung des Ablehnungsrechtes vermieden, andererseits für diese Behörde die Möglichkeit geschaffen, die Ablehnung einer Emission mit den im Gesetze gegebenen Gründen zu motivieren, ohne fürchten zu müssen, dass das Emissionshaus die Ablehnung als Vorwurf gegen die Uebernahme der Emission an sich auffassen muss.

Was schliesslich das Wort „offenbar" anbetrifft, so ist der Auffassung von Hemptenmacher (a. a. O.) beizutreten, die wohl allgemein die herrschende ist, nämlich, dass die Uebervorteilung des Publikums „offenbar für die sachverständigen Mitglieder der Zulassungsstelle sein müsse". Dass es nicht das Publikum ist, dem die Uebervorteilung offenbar sein soll, geht schon daraus hervor, dass dann die Zulassungsstelle nicht nötig sein würde. Denn das Publikum, dem aus einem Prospekt eine Uebervorteilung offenbar wird, wird sich jedenfalls vor dem Ankauf hüten. Wer ausserdem weiss, mit welcher Vorurteilslosigkeit das Publikum an neue Wertpapiere herangeht und wie wenig es die im Prospekt gegebenen Unterlagen prüft, wenn es überhaupt den Prospekt liest, der wird auch zugeben müssen, dass Emissionen nicht erst dann abgelehnt werden dürfen, wenn dem Publikum ihre Schädlichkeit klar wird; solche Emissionen würden ja auch, wie Hemptenmacher folgerichtig bemerkt, wegen ihrer Aussichtslosigkeit keine Firma zur Einführung finden. Es ist also Aufgabe der Zulassungsstelle, das Verhältnis zwischen dem vom Emittenten erstrebten Vorteil und der dadurch vielleicht veranlassten Benachteiligung des kaufenden Publikums zu prüfen.

Kann die Zahlungsstelle aber ein etwaiges Missverhältnis überhaupt feststellen, wenn ihr der Emissionskurs nicht bekannt ist? Diese Frage ist unbedingt zu bejahen. Denn an eine Uebervorteilung des Publikums durch zu hohe Kurse hat der Gesetzgeber nicht gedacht. Dagegen kann sich das Publikum selbst schützen. Wie Hemptenmacher auch durchaus mit Recht bemerkt, muss diese Uebervorteilung schon um deswillen ausscheiden, weil der ganze Börsenverkehr darauf aufgebaut ist, dass jeder seinen Vorteil sucht, der Verkäufer ebensogut wie auch der Käufer. Der Kurs soll auch nichts weiter sein, als die Feststellung des tatsächlichen Verhältnisses, zu dem diese beiden Kontrahenten ihren Vorteil bemessen; der Emissionskurs wäre also nur die Feststellung, wie der Emittierende seinen Vorteil zu sichern gedenkt und wieviel er glaubt, von den Käufern fordern zu können. Dass er dem wahren Wert des zu emittierenden Papiers oft nicht entspricht, zeigt die nachherige Kursentwicklung, wenn erst jeder Beteiligte seinen Vorteil von der Emission gehabt hat.

Wann liegt aber eine auch ohne Kenntnis des Emissionskurses festzustellende Uebervorteilung des Publikums vor? Die Fälle sind nicht so selten, als es den Anschein haben könnte, jedoch oft so wenig „offenbar", dass es nur dem Sachkundigsten gelingt, sie aufzudecken.

Wie bereits oben angeführt ist, sind in den Kommentaren Fälle angegeben, bei denen eine Uebervorteilung des Publikums feststellbar ist, nämlich, wenn der nominelle Betrag des Grundkapitals einer Aktiengesellschaft ausser Verhältnis zum wahren Werte steht (Kahn a. a. O.), ferner wenn nach Lage des Falls in Zukunft eine Entwertung des einzuführenden Papiers zu besorgen ist, und schliesslich, wenn bei nicht hinreichender Kreditwürdigkeit der Emissionsfirma die Richtigkeit der Angaben des Prospektes nicht nachgeprüft werden kann (Apt a. a. O.).

Der erste Fall umfasst die Mehrzahl aller Vorkommnisse dieser Art. Denn die falsche Bewertung der Aktiva ist das Hauptmittel, um ein Unternehmen günstiger erscheinen zu lassen, als es in Wirklichkeit ist. Diese falsche Bewertung tritt für den Sachverständigen am deutlichsten in der Bilanz und in der Gewinn- und Verlustrechnung zutage.

Das von Kahn zitierte Beispiel der zu hohen Bewertung eines Patentartikels gehört zu den leichter erkennbaren Fällen. Ein Patent kann originär oder derivativ von der Gesellschaft erworben sein. Bei originärer Erwerbsart darf die Gesellschaft nur die Kosten einsetzen, welche zur endlichen Erlangung des Patentes erforderlich waren, nicht aber eine Summe, die der kapitalisierten Rente entspricht, welche durch Produktion des patentierten Artikels erstrebt wird, also nicht den tatsächlichen Kapitalwert, den das Patent nach Ablauf des Patentes für die Gesellschaft gehabt haben wird.

Ist die Erwerbsart eine derivative, so wird das Konto des betreffenden Rechtes nur für den Erwerbspreis belastet[8]), darf also auch nicht höher angesetzt werden.

Wird daher ein Patent, das die Firma für 1000 M. einschliesslich aller Versuchskosten selbst erlangt hat, mit 100 000 M. angesetzt, weil die Firma sich sagt, dass der jährliche Gewinn mindestens 20 000 M. sein wird, der eingesetzte Posten daher gehörig verzinst und auch bis Ablauf des Patentes dieses amortisiert sein wird, so liegt eine Uebervorteilung des Publikums vor. Denn es befindet sich ein falscher Aktivposten in der Bilanz. Der Nominalwert der Aktien entspricht daher nicht dem wahren Werte.

Aehnlich liegt der Fall, wenn Bergwerke in eine Aktiengesellschaft eingebracht werden. Gewöhnlich wird die Ergiebigkeit der Grube von Sachverständigen für eine bestimmte Teufe abgeschätzt und danach der Wert

[8]) Vgl. Simon, Bilanzen der Aktiengesellschaften. Berlin, 3. Aufl. Guttentag Verlagsb. G. m. b. H., S. 168.

bestimmt. Sind die Abschätzungen nicht einwandfrei, so kann die Bilanz ein falsches Bild geben. Aufgabe der Zulassungsstelle würde es sein, die Unterlagen genau zu prüfen. Hierbei wird noch auf besondere Gefahren beim Abbau, z. B. durch Wassereinbruch, oder auf besondere Eigentümlichkeiten des Gesteins Rücksicht zu nehmen sein, um so einer falschen Bewertung und somit einer Uebervorteilung des Publikums vorzubeugen.

Spezialkenntnisse eines Mitgliedes der Zulassungsstelle insbesondere können dazu dienen, solche versteckten Momente aufzudecken, die das anscheinend günstige Bild eines Prospektes auf seinen wirklichen Wert zurückführen. Z. B.: Es wird eine Gesellschaft zur ausschliesslichen Verwertung eines Patentes im Eisenbahnwagenbau in einem bestimmten Lande gegründet. Das Patent ist einwandfrei in der Bilanz bewertet. Es liegen auch vielleicht bereits Bestellungen der Eisenbahngesellschaften vor, die in dem Lande Eisenbahnen betreiben. Nur wird im Prospekt verschwiegen, dass der Haupteisenbahnbetrieb im Lande in den Händen einer Eisenbahngesellschaft des angrenzenden Auslandes liegt, die das Patent für das Nachbarland besitzt und ihre Wagen mit der patentierten Einrichtung längst versehen hat. Das Patent ist so gut wie wertlos, die Produktion daher aussichtslos. Auch hier würde eine Uebervorteilung des Publikums vorliegen, die allerdings nur dem mit den einschlägigen Verhältnissen vertrauten Mitgliede der Zulassungsstelle „offenbar" sein könnte.

Ein ebenso nur Sachkundigen erkennbarer Fall der Uebervorteilung kommt bei Terraingesellschaften vor, besonders bei Fusionen oder Umgründungen. Wird eine Terraingesellschaft neu gegründet, so kann sie die Terrains nur zum Selbstkostenpreis einbringen, der sich allerdings durch die aufgewendeten Meliorationskosten erhöhen darf[9]). Anders liegt es aber, wenn eine Terraingesellschaft, die seit Jahren bereits Terrains besitzt, mit einer anderen fusioniert und dabei ihre Grundstücke, die vielleicht tatsächlich im Werte gestiegen sind, zu einem höheren als dem Buchwerte einbringen will. Werden hierbei neue Aktien ausgegeben, so stimmt für das neu die Aktien kaufende Publikum die Bilanz nicht, sobald die Terrains übermässig hoch eingesetzt werden, während selbstverständlich diejenigen, die bereits Aktionäre sind, keinen Schaden erleiden.

Falsche Bewertungen können aber noch in viel komplizierterer Art in Bilanzen vorkommen, so dass es auch dem sachkundigsten Geschäftsmann erst nach längerer Berechnung möglich wird, sie zu entdecken. Dass in allen Fällen einer falschen Bewertung der Aktiva es nicht auf den Emissionskurs ankommt, bedarf nicht der besonderen Ausführung. Denn selbst wenn der Emittent zu einem besonders niedrigen Kurse die Papiere zur Notiz an der Börse bringen will, so kann er trotzdem durch Zurückhaltung der Ware so lange warten, bis sie einen höheren oder selbst den Parikurs erreicht haben, und in diesem Augenblick wird jeder Käufer übervorteilt. Die Ausführungen Heinemanns (a. a. O.), eine Uebervorteilung des Publikums liesse sich ohne Kenntnis des Emissionskurses nicht feststellen, entbehren daher der Begründung.

Auch gegen eine solche erst später eintretende Uebervorteilung hat die Zulassungsstelle die Pflicht zu wirken, indem sie unabhängig vom Emissionskurs das tatsächliche Wertverhältnis feststellt.

Was die von Apt angezogenen Fälle betrifft, so liegt der der Besorgnis der zukünftigen Entwertung des einzuführenden Papiers so klar, dass er einer besonderen Illustrierung durch Beispiele kaum bedarf. Es wird eben jedesmal Tatfrage sein, ob Momente für diese Besorgnis bereits bei der Zulassung bekannt sind.

Der zweite Fall, wenn nämlich die Richtigkeit der Angaben des Prospektes nicht nachgeprüft werden kann, dürfte nicht unter den Absatz III c des § 36, sondern unter b gehören. Denn wenn die Richtigkeit der Angaben nicht nachgeprüft werden kann, so sind die Angaben eben unvollständig.

Vorstehende Ausführungen ergeben, dass der praktische Wert der im § 36 des Börsengesetzes enthaltenen Vorschriften nicht so gering angeschlagen werden darf, als bisher in der Literatur geschehen ist. Bei richtiger Auslegung des Wortlautes und dementsprechender Anwendung in der Praxis können sie vielmehr dazu dienen, dem Vermögen der Allgemeinheit wie auch des Einzelnen, also dem Nationalvermögen einen Schutz gegen die Gefahren zu gewähren, die im Handel unausbleiblich sind.

Da jedoch, wie in Vorstehendem ausgeführt ist, die Fassung der Bestimmung des § 36 Abs. III c zu Zweifeln Anlass gegeben hat und noch gibt, so dürfte bei der Revision der Bekanntmachung des Bundesrats vom 11. Dezember 1896 ein geeigneter Anlass gegeben sein, in diese Bekanntmachung eine genaue Erklärung des Inhalts des § 36 Abs. III c hineinzunehmen, durch welche ohne tiefgreifende sachliche Aenderung den Bedürfnissen der Börse Genüge getan wird.

[9]) Vgl. Simon a. a. O. S. 349.

Gerichtliche Entscheidungen.

I. Bürgerliches Recht.

1. **Zu § 242, 1166, 774 BGB.**

Der Zedent einer hypothekarischen Forderung, welcher dem Zessionar für deren Einbringlichkeit Garantie leistet, hat gegen denselben keinen Rechtsanspruch auf Wahrnehmung seiner Interessen im Zwangsversteigerungsverfahren, insbesondere nicht auf Benachrichtigung von dem Zwangsversteigerungstermin. Die §§ 774, 1166 BGB. finden auf diesen Fall keine Anwendung.

Urteil des OLG. Dresden vom 7. April 1908 (Sächs. Archiv 1908 S. 536).

2. **Zu § 823, 831, 31 BGB.**

Wird durch das Verschulden eines in der Filiale einer Aktiengesellschaft oder G. m. b. H. angestellten Handlungsgehilfen bei Bedienen des Fernsprechers (zu starkes Wecken) eine Telegraphengehilfin beschädigt, so ist die Firma hierfür verantwortlich, wenn ihr Filialleiter unter Ausserachtlassung der ihm obliegenden Ueberwachungspflicht die missbräuchliche Benutzung des Apparates durch den Beamten geduldet hat.

Urteil des RG. VI. Ziv.-Sen. vom 21. Mai 1908 (Sächs. Archiv 1908 S. 556).

3. **Zu §§ 808, 1280 BGB.**

Einlagebescheinigungen einer Bank oder eines Kreditvereins, welche auf den Namen des Einlegers gestellt sind, sind, auch wenn die Rückzahlung inhaltlich der Urkunde an jeden Inhaber bewirkt werden kann, keine Inhaberpapiere, sondern sog Legitimationspapiere; sie können deshalb auch nicht Gegenstand eines selbständigen Pfandrechts sein.

Urteil des OLG. Nürnberg vom 2. November 1908. (Zeitschrift für Rechtspflege in Bayern 1909 S. 194.)

J. Sch. legte bei dem Darlehnskassenverein C. am 19 Januar 1905 1000 M. verzinslich an; er erhielt einen Schuldschein mit der Bestimmung: „Die Vorzeigung gegenwärtiger Urkunde gilt als genügender Ausweis zur Erhebung des Kapitals und der Zinsen". J. Sch. liess sich von einer Bank gegen Hinterlegung des Schuldscheins nach und nach 600 M. Lombarddarlehen geben. Am 17. Mai 1905 liess er sich von dem Darlehnskassenverein, dem er die Lombardierung verschwieg, 500 M. heimzahlen. Im November 1907 wurde zugunsten eines

Betrags von 250 M. die Darlehnsrestforderung gepfändet. Da der Darlehnsverein an die Bank statt der von ihr verlangten 350 M. nur noch 250 M. zahlen wollte, erhob die Bank Klage; sie behauptete, der vom Beklagten ausgestellte Schuldschein sei kraft der angeführten Bestimmung ein Inhaberpapier, der Beklagte habe an sie, die Bank, als Inhaberin des Schuldscheins, die 350 M zu zahlen. Die Klage wurde abgewiesen, die Berufung blieb erfolglos.

Aus den Gründen: Weder die Klausel im Schuldschein noch die Bemerkung im Briefe des Vereinsvorstandes vom 3. Februar 1908, dass die Zahlung an die Klägerin nur gegen Vorzeigung des Schuldscheins erfolge, berechtigen zu der Annahme, dass der Schein ein Inhaberpapier ist und vom Beklagten als solches angesehen wurde. Der Schuldschein ist vielmehr ein sog. „qualifiziertes Legitimationspapier" i. S. des § 808 BGB. Ein solches ist gegeben, wenn einer in einer Urkunde benannten Person eine Leistung versprochen und wenn die Urkunde mit der Bestimmung ausgegeben ist, dass die in ihr versprochene Leistung an jeden Inhaber der Urkunde bewirkt werden kann. Das trifft hier zu. Der Schuldner ist nicht verpflichtet, sondern nur berechtigt, an den Inhaber des Schuldscheins mit befreiender Wirkung zu zahlen; er ist zu einer Prüfung der Legitimation des Inhabers nicht verpflichtet, wohl aber dazu berechtigt. Der Inhaber hat als solcher keinen selbständigen Anspruch gegen den Schuldner. Die Vorschrift, dass der Schuldner nur gegen Vorzeigung und Aushändigung der Urkunde leisten muss, ist dispositiv; der Schuldner kann wirksam an den Berechtigten auch dann leisten, wenn dieser die Urkunde nicht besitzt, insbesondere dann, wenn dem Schuldner nicht angezeigt ist, dass eine andere Person den Schuldschein erworben hat. Die Klägerin kann daher nicht geltend machen, dass die Beklagte nicht befugt war, an Sch. 500 M. zu zahlen, dass die Zahlung an ihn nur gegen Vorzeigung der Urkunde und gegen Vormerkung auf ihr erfolgen durfte und dass er, weil er nicht in dieser Weise gezahlt habe, an die Klägerin so zu leisten habe, als ob die Zahlung von 500 M. nicht erfolgt wäre. Hiernach kann darauf, dass J. Sch. bei der Klägerin den Schuldschein hinterlegt hat und dass diese Inhaberin geworden ist, die Klage nicht gestützt werden. Aber auch das durch die Lombardierung erworbene Pfandrecht stützt sie nicht. Denn die Verpfändung einer Forderung ist nach § 1280 a. a. O. nur wirksam, wenn der Gläubiger sie dem Schuldner anzeigt. Hier aber ist eine Anzeige an den Darlehnskassenverein weder von Sch. noch von der Klägerin gemacht worden.

4. **Zu §§ 1132, 1172—1175, 1182 BGB.**

Wird für ein und dieselbe Forderung an mehreren Grundstücken Hypothek bestellt, so kann dies nur in Form einer Gesamthypothek (§ 1132 BGB.) geschehen. Die Eintragung dieser Hypothek ist auf sämtlichen haftenden Grundstücken, abgesehen von etwaigen Rang- und Zinsverschiedenheiten, gleichartig zu gestalten, die Hypothek kann deshalb nicht auf dem einen Grundstück als Briefhypothek, auf dem anderen als Buchhypothek oder als Sicherungshypothek eingetragen werden. Zulässig ist jedoch, dass auf dem einen Grundstück eine bedingte Sicherungshypothek eingetragen wird, welche nur wirksam wird, sofern und soweit die auf dem anderen Grundstück für die nämliche Forderung eingetragene Verkehrshypothek zum Ausfall gelangt.

Beschluss des RG. V. Ziv.-Sen. vom 3. Februar 1909. (J. W. 1909 S. 164.)

5. **Zu §§ 829, 830, 851, 857 ZPO.**

Der zukünftige Anspruch eines Hypothekengläubigers oder Eigentümergrundschuld-Berechtigten auf den an Stelle seines dinglichen Rechts tretenden Versteigerungserlös kann vor Erteilung des Zuschlages nicht mit Wirksamkeit gepfändet werden.

Urteil des RG. V. Ziv.-Sen. vom 3. Februar 1909. (J. W. 1909 S. 167.)

II. Handelsrecht.

1. Verhältnis des § 8 des Bankdepotgesetzes vom 5. Juli 1896 zu den allgemeinen Grundsätzen über die Bedeutung des guten Glaubens für den Pfandrechtserwerb an beweglichen Sachen (§§ 1293, 1207, 932 BGB., § 366 HGB.). Bedeutung des § 8 a. a. O. für die Beurteilung des guten Glaubens und die diesen betreffende Beweislast.

Urteil des Reichsgerichts vom 11. Juni 1909 VII 473, 08[1]).

Mittels Schreibens vom 10. März 1906 hatte die S. Bankgesellschaft Qu. & Co. in D. an die beklagte Bank in Berlin, mit der sie in laufender Rechnung stand, zwei Aktien der V. E.-Gesellschaft über je 1000 M. „zur event. Ablieferung und Berechnung" übersandt. Dem Schreiben lag ein Orderzettel bei, wonach die Beklagte mit Gültigkeit „bis ult. c." beauftragt wurde, die Aktien zum Kurse von nicht unter 146½ zu verkaufen; der von der Auftraggeberin unterzeichnete Vordruck des Orderzettels bezeichnete die Aktien als der Beklagten „für fremde Rechnung zugehende . . . Wertpapiere" und schloss mit den Worten: „Wir versichern, dass uns seitens unseres Auftraggebers die Verfügung über diese Wertpapiere eingeräumt worden ist." Der Verkaufsauftrag konnte bis Ende Juli 1906, bis wohin er von Monat zu Monat verlängert worden war, nicht ausgeführt werden. Am 21. August 1906 wurde über das Vermögen der S. Bankgesellschaft Qu. & Co. das Konkursverfahren eröffnet. Am 13. August hatte die Beklagte, ihren der laufenden Rechnung mit jener Firma zugrunde gelegten Geschäftsbedingungen entsprechend, zwecks Deckung ihres Guthabens an die Firma die Aktien zum Kurse von 137½ verkauft und dabei 2801,55 M. erlöst, wovon aber nach ihrer Angabe noch 4 M. für Stempel usw. abgehen. Der Kläger behauptet, er sei der Eigentümer der Aktien gewesen; er habe sie mit zwei anderen Aktien derselben Art zusammen der L.er Zweigniederlassung der S. Bankgesellschaft Qu. & Co. am 28. Februar 1906 zum Verkaufe nicht unter 146½ übergeben; zwei von diesen vier Aktien habe die Zweigniederlassung mit entsprechendem Auftrag am 1. März 1906 der Hauptniederlassung in D. übermittelt; das seien die Aktien, die darauf die Hauptniederlassung an die Beklagte gesandt habe. Der Kläger bestreitet, dass die Beklagte ein rechtsgültiges Pfandrecht an den Aktien für ihre Forderungen gegen die Gemeinschuldnerin erworben habe. Er forderte in erster Instanz Herauszahlung des für die zwei Aktien erzielten Erlöses von 2801,55 M. nebst 4 pCt. seit dem 13. August 1906. Das Landgericht wies, dem Antrage der Beklagten gemäss, die Klage ab. Mit der Berufung forderte der Kläger in erster Reihe Lieferung zweier Aktien derselben Art; hilfsweise wiederholte er sein Begehren erster Instanz. Die Berufung ist zurückgewiesen worden. Auf die Revision des Klägers hat das Reichsgericht das Berufungsurteil aufgehoben und die Sache zur anderweiten Verhandlung und Entscheidung in die Berufungsinstanz zurückverwiesen. Die Gründe des Revisionsurteils lauten:

Nach § 8 des sogenannten Bankdepotgesetzes vom 5. Juli 1896 hat ein Kaufmann, der (wie es im vorliegenden Falle die Firma Qu. & Co. getan hat) im Betriebe seines Handelsgewerbes fremde Aktien einem Dritten (hier der Beklagten) zum Zwecke der Veräusserung aus antwortet, hierbei dem Dritten mitzuteilen, dass die Aktien fremde seien. Der Dritte, der eine solche Mitteilung empfangen hat, kann an den übergebenen Aktien ein Pfandrecht nur wegen solcher Forderungen an seinen Auftraggeber geltend machen, welche mit bezug auf diese Aktien entstanden sind (§ 8, Abs. 2 a. a. O.). Diese Beschränkung gilt nach dem Wortlaute des Gesetzes nicht nur, wie Düringer-Hachenburg, Handelsgesetzbuch, 1905, Bd. III, S. 419—420 anscheinend, aber ohne nähere Begründung annehmen, für das gesetzliche Pfandrecht (§ 397 des Handelsgesetzbuchs), sondern auch für ein etwa vertragsmässig, z. B. durch allgemeine Geschäftsbedingungen, vereinbartes Pfandrecht; so auch Riesser, Bankdepotgesetz, 2. Auflage, S. 76. Wäre diese Bestimmung des genannten Gesetzes allein und schlechthin massgebend, so würde die Entscheidung des Rechtsstreits, den Eigentumsnachweis des Klägers vorausgesetzt, einem Zweifel kaum begegnen können. Die Beklagte hat unstreitig bei Empfang der Aktien von Qu. & Co. durch den unterzeichneten Vordruck des Orderzettels zugleich die Mitteilung erhalten, dass der Verkaufsauftrag ihr „für fremde Rechnung zugehende Wertpapiere" betreffe, was nichts anderes bedeutete, als dass die Wertpapiere fremdes Eigentum seien. Demnach würde die Beklagte nicht das Recht gehabt haben, den mit Qu. & Co. vereinbarten Geschäftsbedingungen gemäss ein Pfandrecht an den Aktien für die ihr aus der sonstigen

[1]) Mitgeteilt von Reichsgerichtsrat Kastan-Leipzig.

Geschäftsverbindung mit Qu. & Co. gegen diese Firma zustehenden Forderungen, oder auch nur, gemäss der Vorschrift des § 397 des Handelsgesetzbuchs, für die dort bezeichneten Forderungen aus anderen in laufender Rechnung geschlossenen Kommissionsgeschäften, in Anspruch zu nehmen und wie geschehen zu verwirklichen; die Beklagte hätte die Aktien nicht in das mit diesem allgemeinen Pfandrechte belastete „Depot A", sondern nur in das höchstens jenem beschränkten Pfandrechte des § 8, Abs. 2 des Bankdepotgesetzes unterliegende „Depot B" nehmen dürfen.

Es fragt sich aber, in welchem Verhältnisse diese Bestimmung des Bankdepotgesetzes zu dem allgemeinen, aus §§ 1293 1207, 932 des Bürgerlichen Gesetzbuchs, in Verbindung mit § 366 des Handelsgesetzbuchs sich ergebenden Grundsatze steht, wonach an beweglichen Sachen, die ein Kaufmann im Betriebe seines Handelsgewerbes verpfändet, der andere Teil das Pfandrecht erwirbt, auch wenn er weiss, dass die Sachen dem Verpfänder nicht gehören, sofern er nur über dessen Befugnis über die Sachen für den Eigentümer zu verfügen, in gutem Glauben ist.

Das Berufungsgericht nimmt an, dass dieser Grundsatz durch das Bankdepotgesetz auch für dessen Anwendungsgebiet nicht beseitigt sei, und dem muss zugestimmt werden. Sicherlich kann der § 8 dieses Gesetzes, trotz der Wortfassung des Abs. 2, nicht den Sinn haben, dass durch die vorgeschriebene Mitteilung der Erwerb des über die dortigen Schranken hinausgehenden Pfandrechts unter allen Umständen ausgeschlossen werde; denn sonst ergäbe sich, was selbstverständlich nicht gewollt sein kann, dass dieser Erwerb selbst dann nicht stattfände, wenn der Verpfänder dem Pfandnehmer die Zustimmung des Eigentümers zu der Verpfändung in zweifelsfreier Weise nachwiese. Aber auch dafür, dass der gute Glaube des Pfandnehmers an die Verfügungsbefugnis des Verpfänders die sonst (§ 366 des Handelsgesetzbuchs) im Handelsverkehre geltende Wirkung im Anwendungsgebiete des Bankdepotgesetzes nicht üben solle, findet sich weder in der Entstehungsgeschichte dieses Gesetzes noch in dessen Wortlaut ein ausreichender Anhalt. Hätte der Gesetzgeber die Absicht gehabt, durch den § 8 des Bankdepotgesetzes den Grundsatz des § 366 des Handelsgesetzbuchs für die durch den § 8 geregelten Fälle völlig auszuschalten, so würde sich ihm der klare Ausdruck hierfür geradezu aufgedrängt haben, und es wäre kaum zu verstehen, warum nicht dem Abs. 2 des § 8 Worte wie: „der § 366 des Handelsgesetzbuchs bleibt ausser Anwendung" hinzugesetzt worden sind. Der jetzt erkennende Senat hat denn auch in dem Urteile vom 17. März 1908, VII 233, 07 (D.-Gesellschaft wider W.) bereits ausgesprochen, dass die Anwendbarkeit des § 366 des Handelsgesetzbuchs durch § 8 des Bankdepotgesetzes rechtsgrundsätzlich nicht berührt werde; denselben Standpunkt lässt auch das in den Entscheidungen des Reichsgerichts Band 41, Seite 32 ff. abgedruckte Urteil des I. Zivilsenats vom 16. Februar 1898 erkennen, und auf ihm befindet sich ersichtlich auch die Denkschrift zu dem dem Reichstage vorgelegten Entwurfe des geltenden Handelsgesetzbuchs Seite 257.

Andererseits darf aber gerade für die Beurteilung des guten Glaubens im Einzelfalle die Bedeutung des § 8 nicht verkannt werden. Nach dieser Richtung lässt das Berufungsurteil bei der Feststellung, dass von der Beklagten gutgläubig die Auftraggeberin Qu. & Co. als zur freien Verfügung über die Aktien befugt angesehen worden sei, eine ausreichende und erschöpfende Würdigung des Sachverhalts vermissen. Schon zu der Frage, ob es Sache der Beklagten ist, ihren guten Glauben darzutun, oder ob dem Kläger der Beweis ihres schlechten Glaubens obliegt, nimmt das Berufungsgericht eine ganz klare Stellung nicht ein. Nach der auf diesen Punkt bezüglichen Bemerkung auf Seite 22 des Urteils geht das Berufungsgericht davon aus, dass die Beweislast die Beklagte treffe, während die Ausführungen auf Seite 30 bis 32 für das Gegenteil zu sprechen scheinen. Für richtig ist die erstgedachte Auffassung zu erachten. Wie sich aus der Wortfassung des § 932 des Bürgerlichen Gesetzbuchs klar ergibt („es sei denn, dass . . ."; vgl hierzu Planck Vorbemerkungen zum Allgemeinen Teil unter V 2, in der zweiten Auflage Bd. I, S. 45), liegt an sich dem, der den schlechten Glauben geltend macht, der Beweis für dessen Vorhandensein ob. An diesem nach §§ 1293, 1207 des Bürgerlichen Gesetzbuchs auch für den Pfandrechtserwerb massgebenden Grundsatz ist durch § 366 des Handelsgesetzbuchs allerdings ebenfalls nichts geändert. Durch diese Bestimmung wird der in § 932 des Bürgerlichen Gesetzbuchs vorgeschriebene Schutz des guten Glaubens gegenständlich erweitert, die in § 932 geordnete Beweislast aber nicht berührt. Das Ergebnis ist hiernach für das Anwendungsgebiet des § 366 des Handelsgesetzbuchs folgendes: auch an einer dem Verpfänder nicht gehörigen beweglichen Sache erwirbt der Pfandnehmer grundsätzlich das Pfandrecht, und die Ausnahme von dieser Regel tritt nur ein, wenn dem Pfandnehmer bewiesen wird, nicht nur, dass er über das Eigentum des Verpfänders, sondern auch, dass er über dessen Verfügungsbefugnis im massgebenden Zeitpunkte nicht in gutem Glauben gewesen ist. Im Anwendungsbereiche des Bankdepotgesetzes aber ist die Regel, wenn auch nicht im vollen Umfange die umgekehrte, so doch eine andere. Aus § 8 Abs. 2 dieses Gesetzes ergibt sich, dass die Beklagte, da sie von Qu. & Co. die Mitteilung, dass die übersandten Aktien fremdes Eigentum seien, empfangen hatte, grundsätzlich das allgemeine Pfandrecht an den Aktien nicht erwerben konnte, und eine Ausnahme von dieser Regel ist deshalb nur zuzulassen, wenn die Beklagte beweist, dass sie über die Verfügungsbefugnis der Firma Qu. & Co. in gutem Glauben gewesen ist. Die Feststellung dieses guten Glaubens aber findet in den Ausführungen des Berufungsgerichts keine andere Grundlage als den für bewiesen angenommenen Handelsgebrauch, wonach die in dem Orderzettel vorgedruckte, der vorhin erwähnten Mitteilung beigefügte Versicherung den Sinn hat, dass dem Kommittenten (Zwischenbankier, hier Qu. & Co.) von seinem Auftraggeber (hier dem Kläger) die Befugnis eingeräumt sei, über die Papiere nach jeder Richtung, insbesondere auch durch Verpfändung zu seinem eigenen Nutzen, frei zu verfügen. Hieraus kann aber auch für den gegenwärtigen Fall doch nur gefolgert werden, dass die Versicherung in diesem Sinne abgegeben und dass sie als so gemeint aufgenommen worden ist. Für einen folgerichtigen Schluss aber des weiteren Inhalts: dass die Beklagte auch an die Wahrheit der Versicherung geglaubt, dass sie in dieser Beziehung keine Zweifel gehegt habe, kann der Handelsgebrauch schlechterdings keine Grundlage bieten. Diese Frage bedarf besonderer Prüfung im Rahmen der vorhin dargelegten Beweislast. Dabei ist zu berücksichtigen, dass mit der Vorschrift des § 8 Abs. 2 vom Gesetzgeber, angesichts der in grosser Zahl vorgekommenen aufsehenerregenden Schädigungen, ein wirksamer Schutz der Kunden der Zwischenbankiers gewollt war (vgl. Riesser a. a. O., Seite 67 ff). Zu prüfen ist, ob angesichts dieses Zweckes jener Vorschrift die schematische Erklärung in dem von der Beklagten selbst herrührenden Vordrucke des der Firma Qu. & Co. gelieferten und von dieser benützten Orderzettelformulars genügen kann, um den guten Glauben der Beklagten an die Verfügungsbefugnis der genannten Firma als erwiesen anzusehen, und ob in dieser Weise die gesetzliche Wirkung, die an sich durch die in dem ersten Satze jenes Vordrucks enthaltene Mitteilung begründet wurde, beseitigt werden kann. Dabei wird zu berücksichtigen sein, dass die Bestimmung des § 8 Abs. 2 jedes praktischen Wertes ganz oder nahezu ganz beraubt sein würde, wenn ein unredlicher Zwischenbankier, gegen den doch dessen Kunden gerade wirksam geschützt werden sollten, nur das Druckformular des Zentralbankiers zu unterschreiben brauchte, um die ihm zu einem ganz anderen Zwecke anvertrauten Wertpapiere ohne Zustimmung ihres Eigentümers als allgemeine Unterlage für den ihm selbst von dem Zentralbankier zu gewährenden Kredit verwenden zu können (vgl. Riesser a. a. O, S. 80). Zu berücksichtigen ist aber ferner auch das Verhältnis, in dem die beiden Sätze des Vordrucks in ihrem Sinne zueinander stehen. Ist dem Zwischenbankier von seinem Kunden die Verfügung über die übergebenen Papiere eingeräumt, so muss sich, unbeschadet der Vorschriften des § 2 des Bankdepotgesetzes, die Frage aufdrängen, ob die Papiere überhaupt noch fremde sind, oder ob sie nicht in das Eigentum des Zwischenbankiers übertragen sind und dieser nur die Verpflichtung zur Gewährung gleichartiger Stücke hat. Zwischen den beiden Sätzen des Vordrucks würde sich alsdann ein Widerspruch ergeben, der bei der Beurteilung nicht ausser Betracht bleiben darf. Das Berufungsgericht hat (Seite 21—22 des Urteils) diesen Gedanken von fern berührt, ohne jedoch zu der erforderlichen Erwägung und Erörterung überzugehen.

Wie sich aus vorstehenden Darlegungen ergibt, beruht die angefochtene Entscheidung auf einer Verletzung des § 8 des

Bankdepotgesetzes, die zur Aufhebung des Berufungsurteils führt. Da es noch weiterer Erörterungen auch in tatsächlicher Richtung bedarf, musste wie geschehen erkannt werden.

Verbandsnachrichten.

Der Sonderausschuss für Hypothekenbankwesen hat folgende Resolution betreffend Talonsteuer gefasst:

I.

Bei dem Umstand, dass, sei es absichtlich oder fahrlässig, die Person des Steuerträgers (gegenüber der Person des Steuerzahlers) in der Steuernovelle über die Talonsteuer einen gesetzgeberischen Ausdruck nicht gefunden hat, die mehrtägigen eingehenden Berliner Konferenzen über diese Frage zwischen der Finanzwelt und der Regierung keinerlei Klärung der Rechtslage herbeigeführt haben, feste und greifbare Anhaltspunkte für die Abwälzbarkeit der Talonsteuer also vollkommen fehlen, gebricht es den Pfandbriefsanstalten jedenfalls für die bisherigen Pfandbriefsemissionen an jedem Rechtstitel, die Pfandbriefsgläubiger auf die Uebernahme der neuen Steuerlast anzusprechen.

II.

Für künftige Pfandbriefsemissionen kann die Abwälzung der Steuer auch aus dem weiteren Grunde nicht in Frage kommen, weil Pfandbriefe, die im Gegensatz zu Staatspapieren mit Steuer belastet wären, beim Kapitalistenpublikum unbeliebt und nur zu entsprechend niedrigem Kurs absetzbar sein würden.

III.

Unter diesen Umständen und im Hinblick auf schon abgegebene Einzel-Erklärungen ist der Sonderausschuss der Ansicht, dass den Hypothekenbanken nichts übrig bleibt, als durch allseitige Erklärung die Besorgnis der Pfandbriefinhaber vor einer Steuerbelastung zu beseitigen und den für diese Steuer (nominell „Besitzsteuer", de facto Gewerbesteuer und der Wirkung nach noch dazu Sondersteuer für das Pfandbriefgeschäft) wie auch für den erhöhten Pfandbriefsstempel erforderlichen Ausgleich in einer Erhöhung der Darlehnsbedingungen zu suchen.

Aus der Bankpraxis.

Die Theorie des Nochgeschäftes.

Von Bankdirektor **K. von Speyr**-Basel.

Obgleich in der Praxis das Nochgeschäft weniger häufig vorkommt als die einfacheren Arten des Prämiengeschäftes, war ich der Ansicht, dass eine gedrängte Zusammenstellung der wichtigsten Arten von Nochgeschäften von einigem Interesse sei, und hat mich denn dies bewogen, die bekannten Regeln für beregte Transaktionen weiter auszuarbeiten, resp. die nachstehend folgenden Sätze aufzustellen unter Begründung der Richtigkeit derselben und unter Anführung einiger Beispiele.

Das Nochgeschäft, welches namentlich im Effekten-Verkehr vorkommt, ist die Verschmelzung einer festen Termin-Transaktion mit einer Prämientransaktion.

Anlass zu Offerten von Nochs (Nochgeschäften) geben Stellagen und Prämien auf schiefer Mitte resp. Basis, d. h. solche, bei welchen die Mitte resp. Basis mit dem regulären Terminkurse nicht übereinstimmt.

Bei Nochgeschäften in Käufers Wahl hat der Käufer das Recht die auf Termin zu einem bestimmten Kurse, welcher vom regulären Tages-Terminkurse abweicht, fest gekaufte Quantität zum nämlichen oder anderem, im voraus festgesetzten Kurse noch ein oder mehrere Male nachzufordern, ohne indessen zur Abnahme der Nochstücke verpflichtet zu sein. Bei Nochgeschäften in Verkäufers Wahl hat der Verkäufer das Recht, die auf Termin zu einem bestimmten Kurse, welcher vom regulären Tages-Terminkurse abweicht, fest verkaufte Quantität zum nämlichen oder anderem, im voraus festgesetzten Kurse noch ein oder mehrere Male nachzuliefern, ohne indessen zur Lieferung der Nochstücke verpflichtet zu sein.

Je grösser die eventuell nachzuliefernde Quantität ist, desto mehr differiert der Nochkurs vom regulären Termin-Tageskurs.

Es kann auch bedingt werden, dass die Quantität der Nochstücke nur ein Bruchteil der fest abzunehmenden Stücke ist.

Angenommen, ein Wertpapier kotiere 100 pCt. per laufenden Termin, und es sei die Stellage offeriert mit 12 pCt. Spannung, jedoch mit Mitte 102 pCt. statt mit Mitte 100 pCt., so fragt es sich, zu welchem Kurse auf Grund dieser Tatsachen ein Nochgeschäft in Käufers Wahl kombiniert werden kann. Die im Nochgeschäft fest zu liefernden Titel werden in gleicher Anzahl fest gekauft; die Nochstücke dagegen, analog einer Prämiendeckung, durch halbe Quantität fester Stücke und halbe Quantität Stellagen gedeckt (letztere mit schiefer Mitte). Beim Nochgeschäft ist stets Bedingung, dass der Nochkurs mit der entsprechenden Stellagenmitte identisch ist (von wegen der Erklärung, ob die Stücke [Nochstücke] zur Lieferung gelangen).

Angenommen es werden behufs Deckung einer Trankaktion mit Einmal Noch zu ein und demselben Kurs zufolge obiger Offerten per laufenden Termin gekauft:

100 Stück à 100 pCt.
50 „ 100 „
50 „ 102 „ u. 12 pCt.

so ist nach eben Gesagtem der Kurs der festen Stücke sowohl wie derjenige der Nochstücke 102 pCt.; verkauft wären also

100 Stück à 102 pCt. mit einmal Noch à 102 pCt.

Werden die Nochstücke gefordert, so ergibt sich folgendes Bild:

Gekauft:	Verkauft:
100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 102 pCt.
50 „ 100 „	100 „ 102 „
50 „ 108 „	

Werden die Nochstücke abandonniert, so ergibt sich dagegen dieses Bild:

100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 102 pCt.
50 „ 100 „	50 „ 96 „

Angenommen, ein Wertpapier kotiere 100 pCt. per laufenden Termin und es sei die Stellage gesucht zu 98 pCt., mit 12 pCt. Spannung, so kann unter Berücksichtigung obiger Auseinandersetzungen folgendes Einmal Nochgeschäft zu ein und demselben Kurs in Verkäufers Wahl gebildet werden:

Gekauft:	Verkauft:
100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 98 pCt. mit Einmal Noch
50 „ 100 „	
50 „ 98 „ u. 12 pCt. (Verkauf)	

wird die Stellage geliefert, so werden auch die Nochstücke geliefert:

100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 98 pCt.
50 „ 100 „	100 „ 98 „
50 „ 92 „	

wird die Stellage bezogen, so werden die Nochstücke nicht geliefert:

100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 98 pCt.
50 „ 100 „	50 „ 104 „

Satz 1:

Bei Einmal Nochs zum selben Nachforderungskurs ist die Stellagenspannung gleich dem sechsfachen des Ekart (Ekart zwischen Ultimokurs und Nochkurs);
oder folgendermassen ausgedrückt:

Satz 1a:

Die halbe Spannung ist gleich dem doppelten Ekart der festen Stücke plus dem Ekart der Nochstücke (die Ekarts sind in diesem Falle identisch).

Dass dieser Satz richtig ist, zeigt sich an Hand unseres ersten Beispiels auf folgende Weise:

1. wenn das Noch bezogen:

die vom Käufer des Nochs bezahlte Prämie	= 2 pCt.
macht auf der Quantität der Stellagenstücke (welche der vierte Teil sind)	: 8 pCt.
minus effektiv bezahlter	2 „
für schiefe Mitte der Stellage = halbe Spannung	6 pCt.
(resp. Spannung 12 „)	

2. wenn das Noch abandonniert:
die vom Käufer des Nochs bezahlte Prämie = 2 pCt.
macht auf der Quantität der Stellagenstücke (welche die Hälfte der bezogenen Nochstücke sind) . . . . . = 4 pCt.
plus . . . . . 2 „
welche effektiv verdient aus schiefer Mitte der Stellage . . . . . = halbe Spannung 6 pCt.
(resp. Spannung 12 „)

Ist also umgekehrt die Aufgabe zu einem gegebenen Einmal Nochgeschäft die Deckung zu bilden, so geschieht dies auf Grund obigen umgestellten Satzes:

Satz 1b:

Der doppelte Ekart der festen Stücke plus dem Ekart der Nochstücke ist gleich der halben Spannung.

Wie oben erwähnt, werden auch Nochgeschäfte mit Mehrmal Noch zu ein und demselben Kurs oder zu andern Kursen abgeschlossen.

Angenommen, ein Wertpapier kotiere wieder 100 pCt. und die Stellage sei offeriert zu 102 pCt. mit 8 pCt. Spannung, so müssten wir, um zu einem zu eruierenden Kurse 100 Stück mit Zweimal Noch zum selben Kurse wie der Festkurs stillhalten zu können, kaufen:

100 Stück à 100 pCt.
50 „ 100 „
50 „ 102 „ und 8 pCt.
50 „ 100 „
50 „ 102 „ und 8 pCt.

Unter Zugrundelegung von Satz 1a und der Kenntnis, dass der Nachforderungskurs gleich ist der Mitte der Stellage, bestimmen wir den Kurs der festen Stücke folgendermassen:

Die Summe der halben Spannungen ist gleich 8.
8 minus (2 plus 2) (beides Nochstückeekarts) gleich 4.
4 gleich dem doppelten Ekart der festen Stücke.
Der Ekart ist somit 2.

Das Nochgeschäft heisst also:

100 Stück à 100 pCt. mit zweimal Noch à 102 pCt.,

werden beide Nochs gefordert, so ergibt sich folgendes Bild:

100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 102 pCt.
50 „ 100 „	100 „ 102 „
50 „ 106 „	
50 „ 100 „	100 „ 102 „
50 „ 106 „	

wird nur das eine Noch gefordert, so ergibt sich folgendes Bild:

100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 102 pCt.
50 „ 100 „	100 „ 102 „
50 „ 106 „	50 „ 98 „
50 „ 100 „	

werden die Nochs abandonniert, so ergibt sich folgendes Bild:

100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 102 pCt.
50 „ 100 „	50 „ 98 „
50 „ 100 „	50 „ 98 „

Angenommen, ein Wertpapier kotiere 100 pCt. und die Stellage sei gesucht zu 98 pCt. mit 8 pCt Spannung, so müssen wir, um zu einem zu eruierenden Kurse (vide nämliches Geschäft in in Käufers Wahl) 100 Stück mit Zweimal Noch zum selben Kurse wie der Festkurs in Verkäufers Wahl verkaufen zu können, folgende Transaktionen vornehmen:

kaufen:	verkaufen:
100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 98 pCt. mit Zweimal Noch
50 „ 100 „	
50 „ 98 „ u. 8 pCt. (Verkauf)	
50 „ 100 „	
50 „ 98 „ u. 8 pCt. (Verkauf)	

werden die Stellagen geliefert, so werden auch die Nochstücke geliefert:

100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 98 pCt.
50 „ 100 „	100 „ 98 „
50 „ 94 „	
50 „ 100 „	100 „ 98 „
50 „ 94 „	

wird nur die eine Stellage geliefert, die andere bezogen, so werden auch nur die einen Nochstücke geliefert:

100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 98 pCt.
50 „ 100 „	100 „ 98 „
50 „ 94 „	
50 „ 100 „	50 „ 102 „

werden die Stellagen bezogen, so werden die Nochstücke nicht geliefert:

100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 98 pCt.
50 „ 100 „	50 „ 102 „
50 „ 100 „	50 „ 102 „

Ganz analog wird verfahren bei Nochgeschäften mit Einmal oder Mehrmal Noch zu anderm Nachforderungskurse als der Kurs der festen Stücke.

Verallgemeinert heissen Satz 1a und 1b folgendermassen:

Die Summe der halben Spannungen ist gleich dem doppelten Ekart der festen Stücke plus der Summe der Ekarts der Nochstücke, resp.:

Der doppelte Ekart der festen Stücke plus der Summe der Ekarts der Nochstücke ist gleich der Summe der halben Spannungen, oder vollständiger so:

Allgemeiner Satz.

Die Mitte der ersten Stellage minus dem Ultimotageskurs ist gleich dem Ekart der ersten Prämienstücke. Die Mitte der zweiten Stellage minus dem Ultimotageskurs ist gleich dem Ekart der zweiten Prämienstücke usw. Die so gefundenen Prämienstücke Ekarts werden addiert, verdoppelt, von der Summe der Stellagespannungen abgezogen, und ergeben so eine Zahl, welche durch 4 dividiert gleich ist dem Ekart der festen Stücke, resp

Bei Nochs zu verschiedenen Nachforderungskursen ist als Mitte der ersten Stellage der erste Prämienstückekurs zu nehmen. Als Mitte der zweiten Stellage der zweite Prämienstückekurs usw. Die Summe der doppelten Ekarts der Prämienstücke plus dem vierfachen Ekart der festen Stücke ist gleich der Summe der Stellage-Spannungen.

Es wurde eingangs erwähnt, dass zuweilen die Quantität der Nochstücke nur ein Bruchteil der fest abzunehmenden Stücke ist; trifft dies zu, so ist der im allgemeinen Satz aufgeführte Divisor resp. Multiplikator nicht 4, sondern 8, 16 usw. je nachdem die Nochstücke nur die halbe, viertel usw. Anzahl der fest abzunehmenden Stücke ausmachen. Für den Fall, dass diverse, untereinander verschiedene Quantitäten Nochstücke stipuliert sind, so wird der allgemeine Divisor resp. Multiplikator durch die kleinste derselben bestimmt. In den verallgemeinerten Sätzen 1a und 1b ist der Ekart der festen Stücke alsdann nicht doppelt, sondern vierfach usw.

Sind umgekehrt grössere Quantitäten Nochstücke als feste Stücke stipuliert, so werden für die Berechnung diese grössern Quantitäten zerlegt in Normal-Quantitäten (Anzahl der festen Stücke) oder wenn nötig, Bruchteile derselben. Dabei ist es notwendig, die Normalquantitäten in die kleinsten vorhandenen Quantitäten zu zerlegen.

Als Beispiel für den Allgemeinen Satz diene folgendes:

1. Ein Wertpapier kotiere per laufenden Termin 100 pCt.; es seien unten aufgeführte Stellagen offeriert per laufendem Termin mit Mitte 104 pCt. resp. 106 pCt. mit 14 pCt. Spannung; mit Mitte 108 pCt. mit 12 pCt., so ist es auf Grund dieser Offerten möglich, folgendes Nochgeschäft in Käufers Wahl zu kombinieren:

Ankauf:	Verkauf:
100 Stück à 100 pCt.	100 Stück á 102 pCt.
50 „ 100 „	mit folgenden Nochs;
50 „ 104 „ u. 14 pCt.	100 Stück á 104 pCt.
100 „ 100 „	200 „ 106 „
100 „ 106 „ „ 14 „	50 „ 108 „
25 „ 100 „	
25 „ 108 „ „ 12 „	

Stellagen zerlegt wie folgt:	Nochs zerlegt wie folgt:
25 Stück à 104 pCt. u. 14 pCt.	50 Stück à 104 pCt.
25 „ 104 „ „ 14 „	50 „ 104 „
25 „ 106 „ „ 14 „	50 „ 106 „
25 „ 106 „ „ 14 „	50 „ 106 „
25 „ 106 „ „ 14 „	50 „ 106 „
25 „ 106 „ „ 14 „	50 „ 106 „
25 „ 108 „ „ 12 „	50 „ 108 „

1. es werden alle Nochs bezogen:

100	Stück à	100 pCt.	100	Stück à	102 pCt.
50	„	100 „	50	„	104 „
100	„	100 „	50	„	104 „
25	„	100 „	50	„	106 „
25	„	111 „	50	„	106 „
25	„	111 „	50	„	106 „
25	„	113 „	50	„	106 „
25	„	113 „	50	„	108 „
25	„	113 „			
25	„	113 „			
25	„	114 „			

2. es werden alle Nochs abandonniert:

100	Stück à	100 pCt.	100	Stück à	102 pCt.
50	„	100 „	50	„	97 „
100	„	100 „	100	„	99 „
25	„	100 „	25	„	102 „

3. es wird nur das erste Noch bezogen:

100	Stück à	100 pCt.	100	Stück à	102 „
50	„	100 „	100	„	104 „
50	„	111 „	100	„	99 „
100	„	100 „	25	„	102 „
25	„	100 „			

4. es werden nur das erste und zweite Noch bezogen:

100	Stück à	100 pCt.	100	Stück à	102 pCt.
50	„	100 „	100	„	104 „
50	„	111 „	200	„	106 „
100	„	100 „	25	„	102 „
100	„	113 „			
25	„	100 „			

2. Ein Wertpapier kotiere 100 pCt. per laufenden Termin; es seien unten aufgeführte Stellagen gesucht per laufenden Termin mit Mitte 96 pCt. und 94 pCt. mit 14 pCt. Spannung, mit Mitte 92 pCt mit 12 pCt. Spannung, so ist es uns auf Grund dieser Gebote möglich, folgendes Nochgeschäft in Verkäufers Wahl zu kombinieren:

Ankauf:					Verkauf:		
100	Stück à	100 pCt.			100	Stück à	98 pCt.
50	„	100 „			mit folgenden Nochs:		
50	„	96 „	u. 14 pCt.	(Verkauf)	100	Stück à	96 pCt.
100	„	100 „			200	„	94 „
100	„	94 „	„ 14 „	„	50	„	92 „
25	„	100 „					
25	„	92 „	„ 12 „	„			

1. Es werden alle Stellagen geliefert:

100	Stück à	100 pCt.	100	Stück à	98 pCt.
50	„	100 „	100	„	96 „
50	„	89 „	200	„	94 „
100	„	100 „	50	„	92 „
100	„	87 „			
25	„	100 „			
25	„	86 „			

2. Es werden alle Stellagen bezogen:

100	Stück à	100 pCt.	100	Stück à	98 pCt.
50	„	100 „	50	„	103 „
100	„	100 „	100	„	101 „
25	„	100 „	25	„	98 „

3. Es wird nur die erste Stellage geliefert, die andern Stellagen bezogen:

100	Stück à	100 pCt.	100	Stück à	98 pCt.
50	„	100 „	100	„	96 „
50	„	89 „	100	„	101 „
100	„	100 „	25	„	98 „
25	„	100 „			

4. Es werden die beiden ersten Stellagen geliefert, die dritte Stellage bezogen;

100	Stück à	100 pCt.	100	Stück à	98 pCt.
50	„	100 „	100	„	96 „
50	„	89 „	200	„	94 „
100	„	100 „	25	„	98 „
100	„	87 „			
25	„	100 „			

In allen aufgeführten Beispielen ergibt sich für den Vermittler, welcher die Geschäfte wie angegeben kombiniert, weder Gewinn noch Verlust; in der Praxis jedoch erhält der vermittelnde Makler eine Vermittler-Courtage, und handelt es sich nicht um einen Makler, sondern um einen Selbstkontrahenten so kombiniert dieser eben das Geschäft nur, wenn ihm ein Nutzen, bleibt; der Nutzen ergibt sich dadurch, dass er beim Nochgeschäfte in Käufers Wahl für die Stellagespannungen weniger zahlt als er rechnerisch auf Grund des Nochgeschäftes zahlen könnte; und dass er beim Nochgeschäfte in Verkäufers Wahl für die Stellagespannungen mehr erhält als er rechnerisch auf Grund des Nochgeschäftes zu erhalten nötig hätte.

Es wurde eingangs erwähnt, dass ausser Stellagen auf schiefer Mitte auch Prämien auf schiefer Basis Anlass zu Offerten von Nochgeschäften geben.

Gestützt auf obige allgemeinen Auseinandersetzungen über Nochgeschäfte ergibt sich, dass die Basis der Prämienstücke mit dem respektiven Nochkurse übereinstimmen muss.

Angenommen, ein Wertpapier kotiere 100 pCt. per laufenden Termin und es sei die Vorprämie offeriert à 2 pCt., jedoch auf der Basis von 102 pCt. statt auf der Basis von 100 pCt., so fragt es sich, zu welchem Kurse auf Grund dieser Tatsachen ein Nochgeschäft in Käufers Wahl kombiniert werden kann

Die im Nochgeschäft fest zu liefernden Titel werden in gleicher Anzahl fest gekauft; die Nochstücke dagegen in gleicher Anzahl auf Prämie.

Angenommen, es werden behufs Deckung einer Transaktion mit Einmal Noch zu ein und demselben Kurse zufolge obiger Offerten per laufenden Termin gekauft:

100 Stück à 100 pCt.
100 „ 104 „ dont 2 pCt.,

so ist nach dem Gesagten der Kurs der festen Stücke sowohl wie derjenige der Nochstücke 102 pCt. Verkauft wären also

100 Stück à 102 pCt. mit Einmal Noch à 102 pCt.

Werden die Nochstücke gefordert, so ergibt sich folgendes Bild:

Gekauft			Verkauft		
100	Stück à	100 pCt.	100	Stück à	102 pCt.
100	„	104 „	100	„	102 „

Werden die Nochstücke abandonniert, so ergibt sich dieses Bild:

100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 102 pCt.
bezahlte Prämie 2 „	

Angenommen, ein Wertpapier kotiere 100 pCt. per laufenden Termin, und es sei die Rückprämie offeriert à 96 pCt. dont 2 pCt. (also Basis 98 pCt.), so kann unter Berücksichtigung obiger Auseinandersetzungen folgendes Einmal Nochgeschäft zu ein und demselben Kurs in Verkäufers Wahl gebildet werden.

Gekauft			Verkauft
100	Stück à	100 pCt.	100 Stück à 98 pCt.
100	„	96 „ dont 2 pCt.	mit Einmal Noch
		(Rückprämie)	

Wird die Rückprämie geliefert, so werden auch die Nochstücke geliefert.

100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 98 pCt.
100 „ 96 „	100 „ 98 „

Wird die Rückprämie nicht geliefert, sondern das Reugeld erhalten, so werden die Nochstücke nicht geliefert.

100 Stück à 100 pCt.	100 Stück à 98 pCt.
	erhaltenes Reugeld 2 „

Bei Nochgeschäften mit Prämiendeckung ist die Prämie gleich dem Ekart der festen Stücke, was allgemein ausgedrückt heisst:

Bei Nochgeschäften mit Prämiendeckung ist, wie oben erwähnt, die Basis der jeweiligen Prämie gleich dem jeweiligen Nochkurse; die Summe der Prämien ist gleich dem Ekart der festen Stücke.

Resp.:

Der Ekart der festen Stücke ist gleich der Summe der Prämien, letztere gebildet auf der Basis des jeweiligen Nochkurses.

Dass diese Sätze richtig sind, erhellt aus der Tatsache, dass

1. beim Nochgeschäft in Käufers Wahl die Differenz zwischen Nochstückekurs und Prämienstückekurs für den Vermittler einen Verlust, eben um die Prämie, bedeutet, welcher nur durch den um den Ekart gegenüber dem Tageskurs teureren Kurs der festen Stücke kompensiert werden kann;

2. beim Nochgeschäft in Verkäufers Wahl für den Ver-

mittler die Differenz zwischen dem Tageskurs und den festen Stücken (Verkaufsseite) einen Verlust bedeutet, welcher nur durch das Reugeld aus der Rückprämie kompensiert werden kann.

Zur weiteren Illustration obiger Sätze mögen folgende Beispiele dienen:

Ein Wertpapier kotiere per laufenden Termin 100 pCt., und es seien unten aufgeführte Vorprämien offeriert per laufenden Termin à 1 pCt. auf der Basis von 104 pCt.; à 1 pCt. auf der Basis von 103 pCt.; à 2 pCt. auf der Basis von 102 pCt, so ist es auf Grund dieser Offerten möglich, folgendes Nochgeschäft in Käufers Wahl zu kombinieren:

Gekauft			Verkauft		
200 Stück	à 100 pCt.		200 Stück	à 102 pCt.	
100 „	105 „	dont 1 pCt.	mit folgenden Nochs		
200 „	104 „	„ 1 „	100 Stück	à 104 pCt.	
50 „	104 „	„ 2 „	200 „	103 „	
			50 „	102 „	

Vorprämien zerlegt wie folgt:			Nochs zerlegt wie folgt:	
50 Stück	à 105 pCt.	dont 1 pCt.	50 Stück	à 104 pCt.
50 „	105 „	„ 1 „	50 „	104 „
50 „	104 „	„ 1 „	50 „	103 „
50 „	104 „	„ 1 „	50 „	103 „
50 „	104 „	„ 1 „	50 „	103 „
50 „	104 „	„ 1 „	50 „	103 „
50 „	104 „	„ 2 „	50 „	102 „

1. es werden alle Nochs bezogen:

200 Stück	à 100 pCt.	200 Stück	à 102 pCt.
50 „	105 „	50 „	104 „
50 „	105 „	50 „	104 „
50 „	104 „	50 „	103 „
50 „	104 „	50 „	103 „
50 „	104 „	50 „	103 „
50 „	104 „	50 „	103 „
50 „	104 „	50 „	102 „

2. es werden alle Nochs abandonniert:

200 Stück	à 100 pCt.	200 Stück	à 102 pCt. Nutzen 400 pCt.
			bezahlte Prämie 400 „

3. es wird nur das Noch à 102 pCt. bezogen:

200 Stück	à 100 pCt.	200 Stück	à 102 pCt.	Nutzen 400 pCt.
50 „	104 „	50 „	102 „	Verlust 100 „
				bezahlte Prämie 300 „

4. es wird das Noch à 104 pCt. abandonniert:

200 Stück	à 100 pCt.	200 Stück	à 102 pCt.	Nutzen 400 pCt.
200 „	104 „	200 „	103 „	Verlust 200 „
50 „	104 „	50 „	102 „	Verlust 100 „
				bezahlte Prämie 100 „

Ein Wertpapier kotiere per laufenden Termin 100 pCt.; es seien per laufenden Termin unten aufgeführte Rückprämien offeriert à 95 pCt. dont 1 pCt.; à 96 pCt. dont 1 pCt.; à 96 pCt. dont 2 pCt.; so ist es auf Grund dieser Offerten möglich, folgende Nochgeschäfte in Verkäufers Wahl zu kombinieren:

Gekauft			Verkauft		
200 Stück	à 100 pCt.		200 Stück	à 98 pCt.	mit folgenden Nochs:
100 „	95 „	dont 1 pCt.	100 Stück	à 96 pCt.	
200 „	96 „	„ 1 „	200 „	97 „	
50 „	96 „	„ 2 „	50 „	98 „	

(Zerlegung analog wie bei Nochs in Käufers Wahl.)

1. es werden alle Rückprämien geliefert:

200 Stück	à 100 pCt.	200 Stück	à 98 pCt.
100 „	95 „	100 „	96 „
200 „	96 „	200 „	97 „
50 „	96 „	50 „	98 „

2. es werden alle Rückprämien abandonniert:

200 Stück	à 100 pCt.	200 Stück	à 98 pCt. Verlust 400 pCt.
			erhaltenes Reugeld 400 „

3. es wird nur die Rückprämie 96 pCt. dont 2 pCt geliefert:

200 Stück	à 100 pCt.	200 Stück	à 98 pCt.	Verlust 400 pCt.
50 „	96 „	50 „	98 „	Nutzen 100 „
				erhaltenes Reugeld 300 „

4. es wird die Rückprämie 95 pCt. dont 1 pCt. nicht geliefert:

200 Stück	à 100 pCt.	200 Stück	à 98 pCt.	Verlust 400 pCt.
200 „	96 „	200 „	97 „	Nutzen 200 „
50 „	96 „	50 „	98 „	Nutzen 100 „
				erhaltenes Reugeld 100 „

In obigen Beispielen von Nochgeschäften mit Prämiendeckung ergibt sich für den Vermittler weder Gewinn noch Verlust; ein Gewinn ist dadurch möglich, dass der Vermittler beim Nochgeschäft in Käufers Wahl für die Vorprämie weniger zahlt als er rechnerisch auf Grund des Kurses der festen Stücke, welche der Käufer jedenfalls abzunehmen hat, zahlen könnte; und dass er beim Nochgeschäft in Verkäufers Wahl an Rückprämie mehr erhält, als er auf Grund des Kurses der festen Stücke, welche dem Käufer jedenfalls geliefert werden, zu erhalten nötig hätte.

In der Praxis ist das Einmal Nochgeschäft in Käufers Wahl zum nämlichen Nachforderungskurs wie der Kurs der festen Stücke das am häufigsten vorkommende, jedoch selbst dieses findet meist nur Anwendung bei lebhaftem Geschäft und nur in solchen Effekten, welche einen grossen Markt haben, d. h. solchen, welche in grossen Quantitäten gehandelt werden.

Zu Art. 55 WO.

In kaufmännischen Kreisen ist es üblich, dass der Indossant, der einen seiner Nachmänner befriedigt hat, sein eigenes Giro und das seiner Nachmänner auf dem mangels Zahlung protestierten Wechsel durchstreicht, bevor er den Wechsel seinem Vormann aushändigt. Diese Praxis hat zwar der Gesetzgeber in Art. 55 WO. ausdrücklich als berechtigt anerkannt; sie hat jedoch seit dem 1. Oktober 1908, dem Tage des Inkrafttretens der Novelle zur Wechselordnung vom 30. Mai 1908, vielfach zu Schwierigkeiten für die Vormänner des betreffenden Indossanten geführt (vgl. Deutsche Juristenzeitung 1908, S. 1270—71, „Die Nachteile der Proteste neuer Fassung im Wechsel- und Scheckverkehr“ von Rechtsanwalt Dr. Schlotter und ebenda 1909, S. 246—47). Klagt nämlich jetzt einer seiner Vormänner die Wechselsumme im Wechselprozess gegen seinen Vormann oder den Aussteller ein, so wird häufig, wenn der Beklagte im Termin nicht erscheint, der Antrag des Klägers auf Erlass des Versäumnisurteils abgelehnt und die Klage als im Wechselprozess unstatthaft zurückgewiesen. Erscheint der Beklagte im Termin, bestreitet er aber, dass derjenige, auf dessen Veranlassung der Wechsel protestiert worden ist, der Protestant, zur Protesterhebung berechtigt war, so ist es für den Kläger fast immer unmöglich,, den Beweis für diese seine für die Klagebegründung notwendige Behauptung mit den im Wechselprozess nach § 592 ZPO. allein zulässigen Beweismitteln, durch Urkunden, zu erbringen. Besteht diese in der gerichtlichen Praxis bisher mehrfach vertretene Ansicht zu Recht, so muss der Kläger, wenn er seinen Anspruch weiter verfolgen will, ihn im ordentlichen Verfahren geltend machen. In diesem Verfahren kann er dann für seine Behauptung, dass das Giro des Protestanten und der Vormänner desselben zur Zeit der Protestaufnahme nicht durchstrichen war, der Protestant also zur Protesterhebung berechtigt war (Art. 36 und 41 WO.), den Protestbeamten oder den Indossanten, der die Indossamente durchstrichen hat, als Zeugen benennen.

Die Gerichte erster Instanz, die diesen Standpunkt vertreten, gehen dabei von folgenden Erwägungen aus: Nach Art. 41 WO. sei zur Ausübung des bei nicht erlangter Zahlung statthaften Regresses gegen Aussteller und Indossanten sowohl die Präsentation des Wechsels zur Zahlung als auch die rechtzeitige Protestaufnahme zwecks Beweises der Präsentation und der Nichterlangung der Zahlung erforderlich. Die Protestaufnahme habe der Inhaber des Wechsels, der sich durch eine zusammenhängende bis auf ihn hinuntergehende Reihe von Indossamenten als Eigentümer des Wechsels legitimieren könne, zu veranlassen (Art. 46 WO.). Dagegen sei eine Protesterhebung, die mangels Zahlung auf Veranlassung eines nach Art 36 WO. nicht legimitierten Eigentümerserfolge, wie allgemein anerkannt werde, ungültig (vgl. Entscheidungen des Reichsoberhandelsgerichts Bd. 18 S. 272 und des Reichsgerichts Bd. 32 S. 75 und 78 und Bd. 27 S. 41). Klage nun ein Indossant, an den der Wechsel im Regresswege gelangt sei, die Wechselsumme im Wechselprozess gegen einen Vormann oder den Aussteller ein, so sei also zu prüfen, ob der Protestant zur Zeit der Protestaufnahme der aus dem Wechsel Berechtigte gewesen sei. Diese Berechtigung sei, da das auf den Protestanten lautende Giro durchstrichen sei, ohne weiteres nicht ersichtlich. Seit der Bestimmung der Novelle in Art. 88a,

nach der beim Protest mangels Zahlung nicht mehr eine Abschrift des Wechsels zur Zeit der Protestaufnahme anzufertigen, sondern der Protest auf den Wechsel selbst oder ein mit ihm zu verbindendes Blatt zu setzen sei, fehle dem Gericht aber die Möglichkeit, diese Berechtigung aus dem Wortlaut des Wechseltextes festzustellen. Es könne mithin die Gültigkeit des Protestes nicht nachprüfen. Daher habe der Kläger einen ihm obliegenden Beweis nicht mit den im Wechselprozess zulässigen Beweismitteln angetreten, die Klage sei also als in der gewählten Prozessart unstatthaft abzuweisen, auch wenn der Beklagte im Termin nicht erschienen sei (§ 597 Abs. 2 ZPO.).

Würde diese Ansicht in der gerichtlichen Praxis herrschend werden, so wäre für den Wechselverkehr zu empfehlen, von der in Art. 55 WO. eingeräumten Befugnis keinen Gebrauch zu machen, da sonst ein wesentlicher Vorzug des Wechselverkehrs, der Wechselprozess, d. h. ein schnelles und billiges Verfahren an Stelle des ordentlichen Verfahrens, in diesem Falle fortfiele. Bei der Einführung der erleichterten Protestaufnahme für den Protest mangels Zahlung bestand aber nur die Absicht, formelle Aenderungen für die Protestaufnahme zu treffen. Materielles Recht zu ändern, den Art. 55 in seiner Bedeutung für den Indossanten einzuschränken, lag dem Gesetzgeber fern. Die Novelle hat daher z. B. auch an der Verpflichtung des Indossanten zur Durchstreichung seiner Nachindossamente, falls er sich seine Legitimation zur Protesterhebung erhalten will, nichts geändert (vgl. die in der Juristischen Wochenschrift 37 S. 563 mitgeteilte Entscheidung des Reichsgerichts). Man wird daher auch in unserem Fall annehmen können, dass das Recht, die Wechselsumme im Wechselprozess einzuklagen, durch das Durchstreichen des Giros nicht berührt wird. Auf diesen Standpunkt hat sich auch das Kammergericht in einem Urteil vom 25. Januar d. J. gestellt, indem es auf die Berufung des Klägers gegen ein Urteil des Landgerichts II Berlin, Kammer für Handelssachen, Versäumnisurteil im Wechselprozess gegen den Beklagten erliess. Ob es sich bei dieser Entscheidung auch die Begründung der Berufung: Der klagende Regressnehmer sei zunächst durch den Besitz des Wechsels und einen ordnungsmässigen Protest legitimiert; die Vermutung spreche dafür, dass der Protestbeamte die Legitimation geprüft und in Ordnung befunden habe, zu eigen gemacht hat, ist noch nicht bekannt, da die Urteilsgründe noch nicht veröffentlicht sind. Jedenfalls hat es, mag auch diese Entscheidung bei der das Wechselrecht beherrschenden Wechselstrenge nicht ohne Widerspruch bleiben, dem Wechselverkehr, wie Justizrat Stranz in der Deutschen Juristenzeitung mit Recht hervorhebt, einen guten Dienst geleistet, indem es dem böswilligen Wechselschuldner eine Handhabe nimmt, sich seiner Zahlungspflicht zu entziehen. Im Interesse einer einheitlichen Praxis bleibt zu wünschen, dass diese Frage auch das Reichsgericht in nächster Zeit einmal beschäftigt. Bis auf weiteres dürfte es unbedenklich sein, die Befugnis aus Art. 55 WO. im Wechselverkehr weiter auszuüben, zumal da kaum anzunehmen ist, dass das Reichsgericht eine von der Ansicht des Kammergerichts abweichende Stellung einnehmen wird.

Gerichtsassessor Dr. Mampe-Stettin.

Unterliegen die internationalen Reiseschecks des Norddeutschen Lloyd der Wechselstempelsteuer?

Seit Beginn des vorigen Jahres gibt der Norddeutsche Lloyd in Bremen sogenannte internationale Reiseschecks aus, in denen er verspricht, dass er oder seine Vertreter für diese Schecks gegen das dafür bestehende Guthaben des Inhabers an . . . . . oder Order die Summe von 50 bzw. 100 Mark zahlen werde. Diese Reiseschecks nennen sich zwar Schecks, sind aber rechtlich keine Schecks. Das Scheckgesetz kennt nämlich im Gegensatz zu Art. 6 Abs. 2 WO., der die Zulässigkeit trassiert eigener Wechsel als Distanzwechsel ausdrücklich ausspricht, keine trassiert eigenen Schecks. Die Begründung zum Entwurf des Scheckgesetzes hebt vielmehr ausdrücklich hervor, dass kein Bedürfnis für ihre Zulassung vorliege. Sie sind deshalb auch in § 4 des Scheckgesetzes, der von den Schecks an eigne Order spricht, nicht erwähnt worden (vgl. Aschaffenburg in der Deutschen Juristenzeitung 1908 S. 1392). Diese Reiseschecks werden daher von der Bestimmung in § 26 Abs. 3 des Wechselstempelsteuergesetzes in der vom 1. April d. J. an geltenden Fassung, welche für Schecks und die statt der Barzahlung dienenden auf Sicht zahlbaren Platzanweisungen, die nicht Schecks sind, Befreiung von der Stempelabgabe vorsieht, nicht betroffen; dasselbe galt übrigens auch nach der bisherigen Fassung des Wechselstempelsteuergesetzes (vgl. § 24). Sie sind vielmehr auf einen Kaufmann ausgestellte, an Order lautende Urkunden über die Leistung von Geld, in denen diese Leistung nicht von einer Gegenleistung abhängig gemacht ist, also kaufmännische Verpflichtungsscheine (§ 363 Abs. 1 S. 2 HGB.). Als solche unterliegen sie nach § 26 Abs. 1 Nr. 1 des Wechselstempelsteuergesetzes neuer Fassung der Verstempelung.

Sie würden aber auch, wenn man trassiert eigene Schecks für rechtlich zulässig halten wollte, nicht stempelfrei sein. Nach § 29 des Scheckgesetzes sind als Schecks im Sinne des Wechselstempelsteuergesetzes nur diejenigen Urkunden anzusehen, die den §§ 1, 2 usw. des Scheckgesetzes entsprechen. § 1 Nr. 8 stellt nun als ein wesentliches Erfordernis für den Scheck die Unterschrift des Ausstellers hin, d. h. der Scheck muss den geschriebenen Namenszug des Ausstellers tragen. Dagegen genügt ein mechanisch vervielfältigter Namenszug, wie die Reiseschecks ihn aufweisen, nicht.

Ferner sollen nach § 2 als Bezogene auf dem Scheck ausser gewissen Anstalten des öffentlichen Rechts, unter staatlicher Aufsicht stehenden Anstalten, Genossenschaften und Sparkassen nur noch die in das Handelsregister eingetragenen Firmen, die gewerbsmässig Bankiergeschäfte betreiben, bezeichnet werden. Diese Bestimmung enthält also eine Beschränkung der passiven Scheckfähigkeit. Zu den Firmen, die gewerbsmässig Bankiergeschäfte betreiben, zählen allerdings nicht nur, wie die Begründung zum Entwurf des Scheckgesetzes S. 19 mit Recht betont, diejenigen Firmen, deren Hauptgewerbe das Bankiergeschäft ist, sondern auch diejenigen, deren Geschäftsbetrieb neben andern Geschäften auch das Bankiergeschäft umfasst. Es genügt aber nicht, wenn nur ein Zweig des Bankiergeschäfts, der Scheckverkehr, gepflegt wird (vgl. Kuhlenbeck, Kommentar zum Scheckgesetz Anm. 4 zu § 2), noch dazu im Betrieb einer völlig anders gearteten geschäftlichen Tätigkeit, wenn die Pflege dieses Geschäftszweiges also nicht Selbstzweck ist, sondern nur die sonstigen Geschäfte fördern und erleichtern soll (vgl. das Gutachten der Berliner Handelskammer vom $\frac{\text{21. Februar}}{\text{21. April}}$ 1903 und die Erklärung des Centralverbandes des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes vom 21. April 1903, abgedruckt im Bankarchiv II S. 124 ff.). Wollte man sich auf einen andern Standpunkt stellen, so würde jeder Kaufmann dadurch, dass er gewerbsmässig den Scheckverkehr aufnimmt, die passive Scheckfähigkeit erwerben, wenn nur seine Firma im Handelsregister eingetragen wäre. Die in § 2 ausgesprochene Beschränkung der passiven Scheckfähigkeit müsste dann also zwecklos erscheinen.

Dem Vernehmen nach beabsichtigt der Norddeutsche Lloyd, die Formulare seiner internationalen Reiseschecks den Bestimmungen des Scheckgesetzes anzupassen und die dem Scheck gesetzlich gewährte Vergünstigung der Stempelfreiheit dadurch auch für sie zu erreichen. Es sei noch erwähnt, dass die Reiseschecks der Hamburg-Amerika-Linie bereits den Bestimmungen des Scheckgesetzes entsprechend abgeändert sind, der Wechselstempelsteuer also nicht mehr unterliegen.

Gerichtsassessor Dr. Mampe-Stettin.

Druckfehlerberichtigung.

Herr Bankdirektor Geheimrat Dr. Helfferich bittet uns, zu seinem in der vorigen Nummer unserer Zeitschrift abgedruckten Artikel „Die Besitzsteuern“ berichtigend zu vermerken, dass der Effektenstempel auf inländische Kommunal-, Grundkredit- und Eisenbahn-Obligationen von 2 ‰ auf 1 pCt. (nicht auf 5 ‰), der Stempel auf sonstige inländische Obligationen von 6 ‰ auf 2 pCt. (nicht auf 1 pCt.) erhöht worden ist.